

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA NÁRODOHOSPODÁŘSKÁ

Ekonomické příčiny a společenské dopady hyperinflace
Economic Causes and Social Effects of Hyperinflation

Student:	Michal Rada
Vedoucí bakalářské práce:	Ing. Milan Kaštan

Ostrava 2012

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra národohospodářská

Zadání bakalářské práce

Student: **Michal Rada**
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa
Studijní obor: 6202R027 Národní hospodářství
Téma: Ekonomické příčiny a společenské dopady hyperinflace
Economic Causes and Social Effects of Hyperinflation

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Inflace a hyperinflace
 3. Vybrané státy zasažené hyperinflací
 4. Společné příčiny a dopady hyperinflace
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

BRESCIANI-TURRONI, Costantino. *The Economics of Inflation: A Study of Currency Depreciation in Post-war Germany, 1914-1923*. Auburn (Alabama): Ludwig von Mises Institute, 2007. ISBN 978-0-415313-92-6.

MANKIW, Gregory N. *Zásady ekonomie*. Praha: Grada, 1999. ISBN 80-7169-891-1.


MISES, Ludwig von. *Money and Inflation: A Synthesis of Several Lectures*. Compiled by GREAVES, Bettina Bien. Auburn (Alabama): Ludwig von Mises Institute, 2010. ISBN 978-1-933550-75-6.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Milan Kaštan**

Datum zadání: 25.11.2011

Datum odevzdání: 11.05.2012


Ing. Zuzana Kučerová, Ph.D.
vedoucí katedry




prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

*Prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci vypracoval samostatně a s použitím literatury
uvedené v seznamu literatury.*

11. květen 2012


Michal Rada

Obsah

Obsah.....	3
1. Úvod.....	4
2. Inflace a hyperinflace.....	6
2.1 Měření inflace.....	7
2.2 Druhy inflace	10
2.3 Historické milníky inflace	13
2.4 Příčiny inflace.....	15
2.5 Náklady inflace.....	18
3. Vybrané státy zasažené hyperinflací.....	21
3.1 Republika Zimbabwe.....	21
3.2 Federativní republika Jugoslávie	26
3.3 Maďarská republika.....	31
3.4 Německá říše (Výmarská republika)	35
3.5 Shrnutí	39
4. Společné příčiny a dopady hyperinflace	40
5. Závěr	50
Seznam zdrojů literatury	52
Seznam zkratk	56
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce.....	57

1. Úvod

Vladimír Iljič Lenin, hlava někdejšího Sovětského svazu, ve 20. letech minulého století prohlásil: „*Nejjistější cestou ke svržení zavedeného společenského řádu je zničení jeho měny.*“ Je inflace skutečně natolik zničující jev? Vhodným způsobem jak zjistit pravdivost Leninova citátu je aplikovat jej na empirické situace věrně zaznamenané v průběhu 20. století a přelomu 21. století.

Cílem práce je nalézt společné příčiny hyperinflace, tedy extrémní podoby inflace, prostřednictvím zemí, ve kterých hyperinflace proběhla a přiblížit dopad vysokého tempa růstu cenové hladiny na obyvatelstvo dané země.

K výběru reprezentativních zemí je použita tabulka, kterou zveřejnili ekonomičtí profesori Steve H. Hanke a Alex K. F. Kwok ve studii *On the Measurement of Zimbabwe's Hyperinflation*. Tabulka zachycuje nejvyšší zaznamenané míry inflace v historii.

Tabulka 1.1

Nejvyšší míry inflace v historii

Země	Měsíc s nejvyšší mírou inflace	Nejvyšší meziměsíční míra inflace	Ekvivalent denní míry inflace	Čas potřebný ke zdvojnásobení cen
Maďarsko	Červenec 1946	$4,19 \cdot 10^{16} \%$	207,0 %	15,0 hodin
Zimbabwe	Listopad 2008	79 600 000 000 %	98,0 %	24,7 hodin
Jugoslávie	Leden 1994	313 000 000 %	64,6 %	1,4 dne
Německo	Říjen 1923	29 500 %	20,9 %	3,7 dní
Řecko	Říjen 1944	13,800 %	17,9 %	4,3 dny
Čína	Květen 1949	2 178 %	11,0 %	6,7 dní

Zdroj: Hanke S. H. a Kwok A. K. F. (2009)

K dosažení cíle práce je použito porovnání makroekonomických situací vybraných zemí vedoucí ke vzrůstu cenové hladiny a pohled na důsledky vzrůstu cenové hladiny na obyvatelstvo. Vybrány jsou čtyři země s nejvyšší zaznamenanou mírou hyperinflace,

tj. Maďarsko, Zimbabwe, Jugoslávie a Německo. Náhled na dění hyperinflace v určených zemích je popsána v jednotlivých podkapitolách druhé části práce.

Téma práce jsem zvolil, protože jev inflace a hyperinflace mi připadá skutečně pozoruhodný. Zprávy a studie zabývající se hyperinflací, která proběhla v některé zemi, mi přijde více jako příběh autora s mimořádnou dávkou fantazie, než jako pravdivý příběh, který již lidstvo zažilo mnohokrát. Málokterý jev dokáže nenásilně obrátit společnost takřka naruby a docela změnit smýšlení i chování lidí.

Je vhodnou otázkou, zda hyperinflace hrozí i ve vyspělých zemích dnešního světa. V zemích, které jsou „po krk“ v dlužích, jako jsou Spojené státy, Japonsko a nenecháme stranou ani státy Evropské unie, například problémy zmítající se Řecko, Itálie či Španělsko. Je otázkou, zda se čelní představitelé států a bank poučili z chyb předchozích generací a nepřipustí její opakování, protože je známo, že růst inflace je víceméně nejlepší přítel dlužníků, zatímco věřitelé zaplácou nad výdělkem. Nutno podotknout, že nelze řídit stát způsobem, že si vláda „naseká“ dluhy a když uváží, že nastala pravá chvíle, roztočí se tisk bankovek na nejvyšší obrátky a problém je vyřešen. Hyperinflace totiž s sebou přináší neočekávané důsledky, které nelze předvídat a není vhodné je ani pokoušet.

Růst cenové hladiny je dobře známý svými negativními důsledky v případě, když se inflační spirála nekontrolovatelně roztočí. Mezi mnohými například znehodnocení dříve stabilní měny, ztráta úspor nebo zvyšování cen zboží a služeb v intervalu hodin. Lidem, kteří podobný měnový chaos nezažili, by se mohla hyperinflace zdát spíše jako dobrý námět na počítačovou hru. Může mít hyperinflace také nějaký pozitivní dopad? Druhá část práce nabízí i pohled, že extrémní růst cenové hladiny může zemi přinést i jiný pozitivní dopad než jen umazání dluhů státu.

Inflace se stala v ekonomických kruzích ohromným fenoménem 20. století. Oprávněně fascinuje svět. Inflace je mechanismus, kterému „nedojdou baterky“. Stále nad námi bdí, aniž by si to člověk uvědomoval. Jestliže mechanismus znehodnocení měny postupuje pomalým tempem, stává se jeho účinek pro laika pouze vzpomínkou na staré časy. V českém prostředí by své mohly vyprávět haléře, setiny české koruny. Mince, které vesměs pouze zabíraly místo v peněžence do počátku 21. století. Nikdo nechtěl nalézt v kapse peněženky tento kousek kovu. Málokomu stálo za námahu pro haléř ohnout záda, když mince ležela na ulici. Dnes je jejich fyzické vlastnictví drobnou raritou. A doufejme, že i nadále bude českou korunu inflace pohlcovat pouze zvolna.

2. Inlace a hyperinlace

Slovo inflace vychází z latinského *inflatio*, což znamená nadechnouti či nafukovati. Inlace má svůj význam například ve zdravotnické terminologii a také v kosmologii. Avšak pro tuto práci je slovo inflace použito výhradně jako základní makroekonomická veličina. Slovník cizích slov (1998, str. 151) definuje inflaci jako proces znehodnocování peněz projevující se poklesem jejich kupní síly. Podle institucí k tématu inflace nejpopovolanější, Česká národní banka vysvětluje inflaci opakovaným růstem většiny cen v dané ekonomice a Český statistický úřad dokládá, že inflace je všeobecný růst cenové hladiny v čase. Maurice Flammant (1995, str. 7) uvádí daleko sofistikovanější definici: „*Termínem inflace bychom označili sice všeobecné, ale různě rozptýlené stoupání cen, které se udržuje v chodu samo od sebe a které je zatíženo relativní neschopností vytvořit v určitém okamžiku spontánním způsobem příslušnou nabídku vzhledem k poptávce tvořené cenou na počátku určitého období.*“ Pokud již roste cenová hladina, znamená to, že za peněžní jednotku si ekonomické subjekty mohou pořídit menší množství statků. Čili o inflaci můžeme hovořit tehdy, pokud většina cen různorodě a opakovaně roste, přičemž peníze během inflačního procesu ztrácí svou reálnou hodnotu.

V dnešní době ve vyspělých státech jsou pravomoci nad monetární politikou státu převáděny na centrální banky. Odpovědnost za monetární politiku záleží na míře její nezávislosti na vládě. Vedle dalších významných úloh centrální banky provádí monetární politiku udržením cenové stability vhodně zvolenými měnovými nástroji. Pomocí řady měnových nástrojů provádí centrální banka expanzivní měnovou politiku anebo restriktivní měnovou politiku. Expanzivní měnová politika způsobuje zvýšení nabídky peněz v ekonomice (snížením úrokových sazeb, nákupem cenných papírů aj.) z důvodu snahy stimulovat agregátní poptávku. Expanzivní politika způsobuje růst úrovně reálného produktu a zaměstnanosti, na druhou stranu však způsobuje růst cen. Restriktivní měnovou politikou dochází ke snížení nabídky peněz (zvýšením úrokových sazeb, prodejem cenných papírů aj.), která působí protiinflačně. Z výše uvedeného vyplývá, že inflace je v konfliktním vztahu s nezaměstnaností a ekonomickým růstem. Tudíž je nutné monetární politiku volit vyváženě.

Vedle inflace, tedy růstu cenové hladiny, rozlišujeme ještě další podstatné pojmy. Prvním z nich je **dezinflace**. Jednoduše řečeno jde o zpomalení tempa růstu cenové hladiny. Čili ceny nadále rostou, ovšem pomalejším tempem.

Pokud začne cenová hladina ve sledovaném období skutečně klesat, hovoří se o **deflaci**. Deflace je tedy pravým opakem inflace, kdy cenový index zobrazuje zápornou hodnotu cenové hladiny.

N. Gregory Mankiw (1999, str. 589) popisuje, že inflace je svým způsobem daň. *„Vlády zemí používají tvorbu peněz jako způsob krytí svých výdajů. Normálně tak vlády činí uvalením daní, např. daní z příjmu nebo spotřebních daní, a tím, že si vypůjčí od veřejnosti prodejem vládních obligací. Vlády však také mohou platit za své výdaje tak, že si peníze, které potřebují, jednoduše natisknou. Zvýší-li vláda příjmy natištěním peněz, říkáme, že uvaluje inflační daň. Inflační daň je tudíž daní uvalenou na každého, kdo drží peníze.“*

2.1 Měření inflace

Ke zjištění míry inflace se používají cenové indexy. Cenové indexy poměřují úroveň cen výrobků a služeb ve dvou srovnávaných obdobích. Jenže jak poukazuje Flammant (1995, str. 9), měření míry inflace není snadné: *„Čím delší je sledované období, tím vyšší je míra nepřesnosti těchto nedokonalých nástrojů. I když použijeme cenové indexy za optimálních podmínek, tj. v téže zemi a za krátké období, nemohou nám poskytnout více než určitou přibližnou výpověď o změnách kupní síly měnové jednotky.“*

Mezi nejpoužívanější cenové indexy pro měření inflace patří:

- index cen výrobců (PPI),
- deflátor HDP,
- index spotřebitelských cen (CPI).

Index cen výrobců (PPI – Producer price index) neboli index velkoobchodních cen patří k nejcitlivějším indikátorům vzestupu (resp. poklesu) cen. Využívá koš, v němž jsou zahrnuty reprezentativní prvotní materiály a polotovary. Jenomže vynechává konečné produkty a služby. I přes tento nedostatek je index uznávaný jako varování před nadcházející změnou používanějšího indexu spotřebitelských cen. Má však jednu nevýhodu, je příliš specializovaný na určité odvětví ekonomiky.

V rámci cenového indexu PPI sleduje a publikuje Český statistický úřad (ČSÚ, 2012) čtveřici specializovaných indexů, a to

- indexy cen stavebních prací a stavebních objektů,
- indexy cen průmyslových výrobců,
- indexy cen zemědělských výrobců,
- indexy cen tržních služeb v produkční sféře.

Deflátor HDP zahrnuje změnu cen veškerých statků, z nichž je složen hrubý domácí produkt (dále jen HDP). Počítá se podílem HDP měřeným v cenách běžného období a HDP měřeným v cenách základního období násobený stem. Takto porovnává aktuální cenovou hladinu s cenami základního období. Má tu výhodu, že je oproti ostatním cenovým indexům nejkompaktnější.

Protože využívá výhradně hrubý domácí produkt, nezahrnují se do výpočtu ceny importovaných statků. A dalším nedostatkem je, že HDP se publikuje pouze čtvrtletně, nikoli měsíčně jak je tomu u ostatních cenových indexů. Důsledkem toho by se také růst cenové hladiny publikoval za čtvrtletí.

Index spotřebitelských cen (CPI – Consumer price index) je nejpoužívanějším indexem pro výpočet inflace. „*Měří náklady na zboží a služby průměrné domácnosti, zároveň tak měří změny životních nákladů. Poměřuje úroveň cen vybraného koše reprezentativních výrobků a služeb ve dvou srovnávaných obdobích, přičemž váha (resp. význam), která je jednotlivým cenovým reprezentantům ve spotřebním koši přisouzena, odpovídá podílu daného druhu spotřeby, který zastupují, na celkové spotřebě domácností,*“ viz ČSÚ (2011).

Index spotřebitelských cen má naneštěstí také řadu nedostatků, a proto se nedá jednoznačně určit, že je pro měření optimální. Přestože dané statistické úřady se snaží nedostatky minimalizovat, není možné je vyloučit. Mezi zásadní nedokonalosti patří:

- substituční zkreslení, což znamená, že ceny statků se rok od roku nemění proporciálně, některé se pohybují rychleji, jiné stagnují a spotřebitelé reagují na cenové výkyvy změnou chování při nakupování. CPI se počítá vůči pevně danému koši statků,
- zahrnování nových druhů statků na trh, čímž zákazníci mají větší možnost výběru. Změny kupní síly měny způsobenou tím, jak se mění možnosti nákupu zboží, samozřejmě pevně daný koš statků neodráží,

- neměřitelnost kvalitativních změn ve spotřebním koši indexu spotřebitelských cen. Je totiž téměř nemožné některé kvalitativní změny měřit.

Tabulka č. 2.1, která zobrazuje sestupně váhu všech 12 kategorií spotřebního koše sestaveného Českým statistickým úřadem pro rok 2012. Fakticky spotřební koš zahrnuje bezmála 700 reprezentativních výrobků a služeb.

Tabulka 2.1

Složení spotřebního koše

Položky spotřebního koše ČSÚ pro rok 2012 (v%)	
Bydlení, voda, energie, paliva	280,3
Potraviny a nealkoholické nápoje	149,8
Doprava	105,0
Alkoholické nápoje, tabák	96,0
Rekreace a kultura	90,4
Ostatní zboží a služby	69,0
Bytové vybavení, zařízení domácnosti; opravy	58,0
Stravování a ubytování	48,6
Pošty a telekomunikace	36,1
Odívání a obuv	35,9
Zdraví	23,1
Vzdělávání	7,8
<i>Celkem</i>	<i>1000,0</i>

Zdroj: ČSÚ (2012), vlastní zpracování

Statistické úřady ale využívají různou interpretaci cenových indexů. Záleží, ke kterému období je cenový index počítán. Podmínkou je přesné věcné, prostorové a časové vymezení. Čili uvést jednoznačně období, za které je míra inflace uváděna a dále základ, k němuž se vymezené období porovnává.

Dle ČSÚ (2011) k nejčastěji vyjadřovaným mírám inflace patří:

- míra inflace vyjádřená přírůstkem průměrného ročního indexu spotřebitelských cen vyjadřující procentní změnu průměrné cenové hladiny za 12 posledních měsíců proti průměru 12 předchozích měsíců. Je vhodná pro úpravy nebo posuzování průměrných veličin. Bere se v úvahu zejména při propočtech reálných mezd, důchodů apod.,

- míra inflace vyjádřená přírůstkem indexu spotřebitelských cen ke stejnému měsíci předchozího roku, která vyjadřuje procentní změnu cenové hladiny ve vykazovaném měsíci daného roku proti stejnému měsíci předchozího roku. Jedná se tedy o dosaženou cenovou úroveň, která vylučuje sezónní vlivy tím, že se porovnávají vždy stejné měsíce. Je vhodná ve vztahu ke stavovým veličinám, které měří změnu stavu mezi začátkem a koncem období bez ohledu na průběh vývoje během tohoto období. Bere se v úvahu při propočtech reálné úrokové míry, reálného zvýšení cen majetku, valorizací apod.,
- míra inflace vyjádřená přírůstkem indexu spotřebitelských cen k předchozímu měsíci sděluje procentní změnu cenové hladiny sledovaného měsíce proti předchozímu měsíci,
- míra inflace vyjádřená přírůstkem indexu spotřebitelských cen k základnímu období uvádí změnu cenové hladiny sledovaného měsíce příslušného roku proti základnímu roku. Pomocí bazických indexů spotřebitelských cen k základnímu období jsou vypočítávány všechny indexy spotřebitelských cen sloužící k vyjadřování míry inflace za různá časová období. Při těchto výpočtech platí zásada, že míry inflace jsou vyjádřeny úhrnným indexem spotřebitelských cen za domácnosti celkem. Je zvláště vhodná pro analýzu dlouhodobých podrobných trendů (časových řad) vývoje cenových hladin a životních nákladů.

2.2 Druhy inflace

Rozlišujeme tři stupně inflace podle jejich závažnosti. Závažnost růstu cen se posuzuje kvantitativním členěním podle ročního vzestupu cenové hladiny v ekonomice, jak popisuje T. Pavelka (2007, str. 144):

- **mírná inflace** se projevuje jednociferným ročním růstem inflace, tedy do 10 %. Tempo růstu cen nepřekračuje tempo růstu výroby a ani funkce peněz není narušena. Ekonomické subjekty penězům nadále důvěřují,
- **pádívá inflace** se označuje jako růst cenové hladiny řádově ve dvouciferných číslech do 100 %. Dvouciferná inflace již způsobuje ekonomické problémy a chod ekonomiky dostává značné trhliny. Peníze ztrácí kupní sílu a ekonomické subjekty se snaží peněz

zbavit a nahrazují je cizí měnou, případně zlatem či nemovitostmi. Právě zlato a nemovitosti chrání jejich majitele před růstem cen, protože neztrácí svou reálnou hodnotu,

- **hyperinflace** je extrémním případem růstu cenové hladiny, která dosahuje od 100 % do závratných hodnot, jak nás historie již nejednou poučila. Peněžní systém se zcela hroutí a původní peníze se stávají bezcennými. Místo peněz se lidé vrací k nejstarší formě směny a to barterovému obchodování (směna zboží za zboží). Měnová reforma je neodkladná a nevyhnutelná.

Jednu z nejuznávanějších definic hyperinflace popsal Phillip D. Cagan (1956). Jako hyperinflaci považuje měsíční míru inflace nad 50 %. Pro představu pokud budeme uvažovat konstantní růst cenové hladiny o 50 % od 1. ledna pomyslného roku do 1. ledna roku následujícího, znamená to, že ceny vzrostou exponenciálně zhruba 130násobně, viz tabulka 2.2 a graf 2.1.

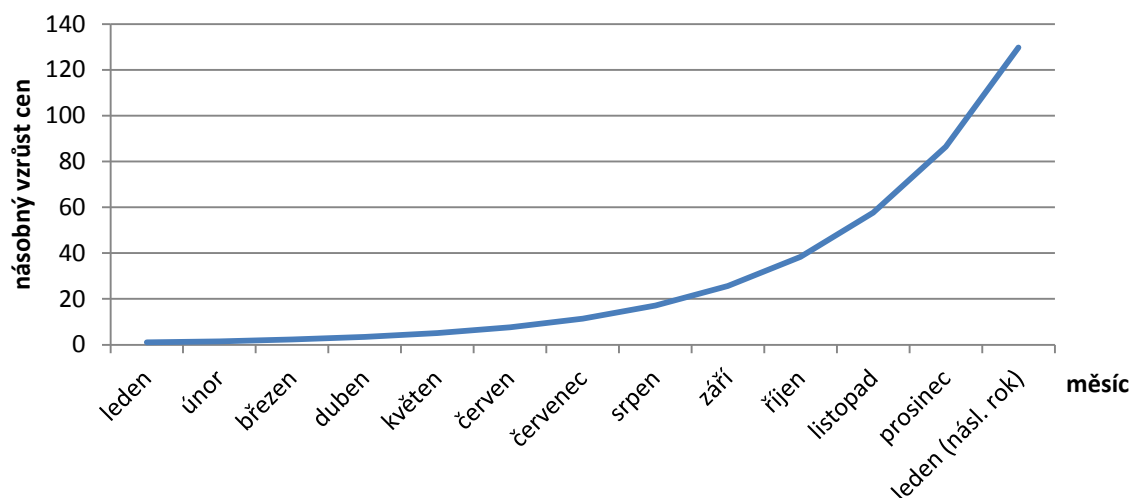
Tabulka 2.2

Růst cen během hyperinflace o 50 % měsíčně

Měsíc	Cena (Kč)
Leden	1,00
Únor	1,50
Březen	2,25
Duben	3,38
Květen	5,06
Červen	7,59
Červenec	11,39
Srpen	17,09
Září	25,63
Říjen	38,44
Listopad	57,67
Prosinec	86,50
Leden (násl. rok)	129,75

Zdroj: vlastní zpracování

**Graf 2.1 Růst cen během hyperinflace,
tj. o 50 % měsíčně**



Zdroj: vlastní zpracování

Kvalitativním členěním inflace rozlišujeme, podle čeho se v dané ekonomice růst cenové hladiny projevuje. Definují se tři rozdílné druhy inflace:

- **zjevná inflace** vzniká, když růst cen je standardně zachycen na cenových indexech bez jakýchkoli zásahů centrální banky či vlády,
- **bloková inflace** je ovlivněná zásahy státních orgánů (centrální banka a vláda). Administrativními zásahy se snaží státní orgány zbrzdit růst cenové hladiny, protože nejsou schopni odstranit příčiny,
- **skrytá inflace** se projevuje v ekonomice viditelně zasažené inflačními faktory, přestože není dostatečně zachycena cenovými indexy. Důvody jsou, buď záměrně špatné nastavení vah spotřebního koše CPI, anebo přítomnost rozsáhlé šedé ekonomiky.

Členění inflace podle očekávání budoucího vývoje cen ekonomickými subjekty:

- **anticipovaná inflace** je cenová hladina očekávaná, ekonomické subjekty ji zahrnují ve svých budoucích plánech. V ekonomice je nastolen rovnoměrný vývoj cen, nenastávají dramatické výkyvy,
- **neanticipovaná inflace** nastává, když není očekávaná, negativní dopad má především na rozdělení důchodů a bohatství, zato efektivnost ekonomiky zůstává prakticky nedotčena.

Inflaci členíme i podle jejího vlivu na reálné ceny statků a služeb:

- **vyrovnaná inflace** nemění relativní ceny, ceny zboží a služeb se mění stejným tempem (málo reálná),
- **nevyrovnaná inflace** mění relativní ceny, ceny zboží a služeb rostou rozdílným tempem.

2.3 *Historické milníky inflace*

Mohlo by se zdát, že inflace je výhradně záležitostí moderní doby od 20. století, opak je však pravdou. Inflace je s lidstvem spojena již od počátků vzniku samotných mincí ve starověku a dále přidávala starosti dalším národům v průběhu lidských dějin. V krátkosti jen výčet několika historických příkladů inflace jak je popsal Thayer Watkins (2008).

Římská říše (3. století n. l.)

První dobově popsaná inflace se odehrála již ve starověké Římské říši. Mince měly zákonem stanovenou podobu, hmotnost, hodnotu i obsah drahého kovu. Určitý obsah drahého kovu minci kryje a nepřipustí ztrátu reálné hodnoty, což se označuje jako zlatý standard. Římský císař Diocletianus vydával značné prostředky pro armádu na ochranu před barbary, ale i na veřejné památky. Byl proto nucen zvýšit daně. Ale ani zvýšením daní se stále nedostávalo dostatečných prostředků. Proto bylo do oběhu vydáváno velké množství měděných mincí, což zákonitě zvýšilo ceny. Císař Diocletianus z inflace obvinil chamtivost obchodníků.

V roce 301 se vydal edikt, který reguloval ceny zboží. Dokonce stanovil trest smrti jak pro každého obchodníka prodávajícího zboží nad úroveň stanovené ceny, tak i mírnější trest pro kupujícího, který nakoupil zboží za vyšší cenu. Zákonitosti nabídky a poptávky byly nalomeny. Obchodníci zastavili prodej zboží, naopak černý trh vzkvétal. Takto nastavený systém musel být zrušen.

Francouzská monarchie (začátek 18. století)

Své místo v historii má událost známá jako Lawův systém. John Law zastával myšlenku, že větší množství peněz v oběhu zajistí zemi blahobyt. „*Vnitřní obchod závisí na penězích. Větší množství zaměstnává více lidí než menší množství.*“ John Law si získal důvěru francouzského regenta (zastupujícího panovníka monarchie). Francouzská monarchie byla totiž značně zatížena státním dluhem. Law získal oprávnění

založit „Banque général“ (později „Banque royale“), ta mohla vydávat konvertibilní bankovky.

Mezitím Law založil společnost „Compagnie d’Occident“ (později „Compagnie des Indes“) a nabídl její akcie k prodeji. Law v roce 1719 přišel na způsob, jak monarchii zbavit státního dluhu. Stát vydal cenné papíry svým dlužníkům, které pak mohly být použity k nákupu akcií Compagnie des Indes a banka podporovala burzovní spekulaci neomezeným vydáváním bankovek. John Law se stal téměř národním hrdinou.

Začátkem roku 1720 započala likvidace cenných papírů společnosti. Law vytiskl značné množství nových bankovek. Záhy došlo ke znehodnocení měny a poškozením akcionářů. Ještě téhož roku Law uprchl z Francie se slovy: *„V loňském roce jsem byl nejbohatší osoba, která kdy žila, dnes nemám nic, dokonce ani tolik, abych zůstal naživu.“*

Velká francouzská revoluce (1789 – 1799)

Francie se ještě v témže století ocitla znovu v područí inflace. Od roku 1789 byly vydávány asignáty, což byly původně cenné papíry s 5% úrokem, kryté zabaveným církevním majetkem. Později však byly asignáty zbaveny úroku a staly se právoplatným platidlem. Jenomže jich bylo emitováno neúměrně velké množství a ceny rostly. Nespokojenost obyvatel stoupala a stát zavedl cenové regulace a přidělový systém.

Od roku 1795 byly vydávány nové bankovky zvané mandat, ale ty během dvou let ztratily 97 % své hodnoty. V roce 1797 již byly i asignáty značně znehodnocené. Stát nebyl schopen se se státními dluhy vypořádat a v září 1797 vyhlásil bankrot. Ještě téhož roku byly asignáty a mandaty zavrženy a nový měnový systém byl založen na zlatě.

Americká občanská válka (1861 – 1865)

Ve válce severních států Unie a jižních států Konfederace se inflace objevila na obou válčících stranách. Avšak státy Konfederace byly zasaženy daleko citelněji. Od října 1861 do března 1864 rostl index cen komodit průměrně o 10 % měsíčně. Státy Konfederace spustily v polovině roku 1864 měnovou reformu stažením zásob peněz o třetinu. A ceny skutečně klesly přesto, že jim hrozila vojenská porážka a zahraniční obchod oslaboval.

Záhy ale Konfederace přistoupila k emisi nových bankovek. Protože se chtěla vyhnout vysoké inflaci, omezila emisi zákonem. Ale ve skutečnosti bylo stanovené množství nových bankovek mnohonásobně překročeno. Přesto Konfederace byla nedostatkem peněz

tak zoufalá, že dokonce měnila falešné bankovky za státní dluhopisy. Po občanské válce byly na jihu východního pobřeží Severní Ameriky životní náklady 92krát vyšší než před válkou.

Podobné příklady a daleko starší je možné nalézt více. Ekonomové našli projevy inflace i v dávných civilizacích jako starověký Egypt (1. tis. př. n. l.) nebo Babylon (3. stol. př. n. l.), v nichž se inflace pravděpodobně stala jedním z důsledků rozpadu slavných dávných civilizací.

2.4 Příčiny inflace

Inflace není jev, který ekonomiku země postihne bez příčiny. Její růst je podřízen nerovnováze na trhu agregátní poptávky a agregátní nabídky, na což navazují dvě teorie vysvětlující příčiny inflace, která je tažena buďto podnětem poptávky nebo nabídky.

Inflace poptávkového tahu se projevuje prudkým vzestupem poptávky převyšující množství nabídky jako například zvýšení spotřeby, investic, státních výdajů nebo čistého exportu. Jak uvádí Robert Holman (2002, str. 550) jde pouze o impuls, který sám o sobě ještě inflaci nespustí: „*Podmínkou inflace je růst peněžní zásoby. Když centrální banka reaguje na poptávkový impuls zvyšováním peněžní zásoby, říkáme, že jej akomoduje - vychází mu vstříc.*“ S touto definicí se ztotožňuje kvantitativní teorie peněz. Mezi prvními kdo kvantitativní teorii peněz představil, byl skotský filosof a ekonom David Hume (1748) v díle *Of Interest*. Pokud se zvyšuje množství peněz v oběhu, zapříčiní růst cen za předpokladu, že nedojde ke zvýšení množství zboží a služeb.

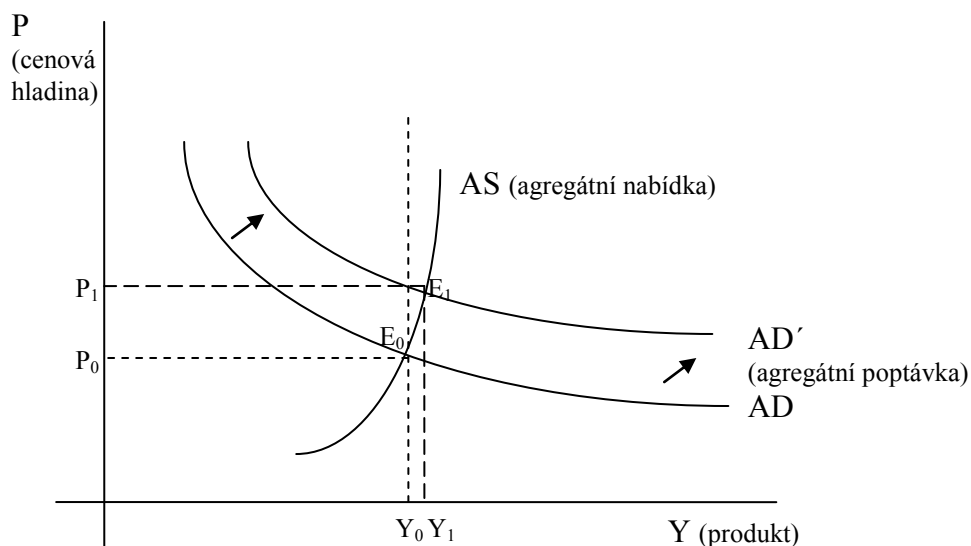
Ludwig von Mises (2010, str. 21) varuje: „*Problém není zvýšení množství peněz. Problém je ve zvýšení množství těch věcí, které lze za peníze koupit. A jestliže se zvýší množství peněz a nezvýší se množství věcí, které lze koupit za peníze, pouze se zvýší ceny, za které se platí. A v době, kdy růst peněz pokračuje, celý systém se stává systémem nesmyslným a bez možnosti se s tím vyrovnat.*“

Inflace poptávkového tahu znázorněna pomocí grafu 2.2 jako inflační mezera. Původní rovnováha nabídky a poptávky je znázorněna bodem E_0 . Změna křivky agregátní poptávky směrem doprava (z AD do AD') za stále stejné agregátní nabídky (AS) způsobí posun rovnováhy do bodu E_1 . Tato znovunastolená rovnováha způsobí viditelný růst cenové hladiny

do nové pozice, na grafu v bodě P_1 . Naopak nová úroveň produktu Y_1 doznává pouze minimálního posunu po ose.

Graf 2.2

Inflační mezer



Zdroj: vlastní zpracování

Závislost vývoje cenové hladiny na množství peněz v oběhu vychází z kvantitativní rovnice směny:

$$M \cdot V = P \cdot Y \Rightarrow P = \frac{M \cdot V}{Y}.$$

Rovnice znázorňuje, že množství peněz (M) násobené rychlostí obratu peněz (V), tj. rychlost, s jakou peníze přecházejí mezi ekonomickými subjekty, je rovno cenové hladině (P) vynásobené výší reálného důchodu (Y), tedy nominální HDP snižená o inflaci. Přeneseně tvoří veličina P násobená Y nominální HDP (ukazatel ekonomického růstu).

N. G. Mankiw (1999, str. 597) uvádí: „Nyní máme všechny složky nezbytné k vysvětlení rovnovážné cenové hladiny a míry inflace. Jde o následující teze:

1. Rychlost oběhu peněz je v čase relativně stabilní.
2. Jelikož je rychlost oběhu peněz stabilní, způsobí změny množství peněz (M) vyvolané centrální bankou proporciální změny nominální hodnoty výstupu ($P \cdot Y$).
3. Výstup zboží a služeb (Y) dané ekonomiky je určen převážně nabídkou faktorů a dostupnou technologií. Přesněji – protože jsou peníze neutrální, neovlivňují výstup.

4. *Jelikož je výstup (Y) určen technologií a nabídkou faktorů, platí, že mění-li centrální banka nabídku peněz (M) a vyvolá-li tak paralelní změny nominální hodnoty výstupu, projeví se tyto změny ve změnách cenové hladiny (P).*
5. *Jestliže centrální banka prudce zvýší peněžní nabídku, je výsledkem vysoká míra inflace.*

Pokud se včas nezasáhne, může poptávková inflace vyvolat inflační spirálu, čímž se rozumí, že zvýšená agregátní poptávka vyvolá růst cen agregátní nabídky, čili růst cenové hladiny. Zaměstnanci v tuto chvíli požadují od svých zaměstnavatelů zvýšení mezd a platů, čímž se však zvýší náklady zaměstnavatelů a ti jsou nuceni znovu zvýšit ceny.

Mezi hlavní příčiny poptávkové inflace se zpravidla uvádí zvýšení státních výdajů, nadměrné investiční výdaje firem, vyšší růst nominálních mezd než růst produktivity práce anebo snížení daní.

Inflace nákladového tlaku je další možnou příčinou inflace. Má obdobný průběh jako inflace poptávkového tahu, avšak inflační impuls k „roztočení“ inflační spirály dávají v tomto případě firmy jako představitelé agregátní nabídky. Mezi příčiny vzniku nákladové inflace se uvádí růst přímých nákladů nabídky (např. vstupy nebo mzdy), nedokonalá konkurence (monopol, oligopol), politické události anebo přírodní katastrofy vyvolávající zvýšení cen surovin. Robert Holman (2002, str. 555) uvádí: „*Pouze akomodované nákladové „šoky“ mohou vyústit v nákladovou inflaci. Toto je poptávkové i nákladové inflaci společné. Odlišují se sice inflačními impulzy, ale aby tyto inflační impulzy vyústily v inflaci, musí je centrální banka akomodovat růstem peněžní zásoby.*“

Zvláštní případ nákladové inflace je setrvačná (očekávaná) inflace. Pokud výrobci pouze očekávají zvýšení cen, promítnou tato očekávání do svých budoucích kontraktů. De facto se tak zvýšení cenové hladiny reálně uskuteční.

Jak uvádí Flammant (1995, str. 69) existují dvě přijímaná kritéria, podle nichž se odlišuje inflace poptávkového tahu od inflace nákladového tlaku.

1. *„Jestliže počet nabídek volných pracovních míst převažuje svým významem (nebo svým přírůstkem) počet nezaměstnaných, jednalo by se o poptávkovou inflaci; opačná situace (kdy poptávka po práci převyšuje nabídku) by mohla vést k závěru, že jde o inflaci nákladovou.*

2. *Jestliže se týdenní mzdy a platy zvyšují více, než je celostátní stanovená míra jejich růstu, mohli bychom být v situaci poptávkové inflace; nákladová inflace by naopak měla tendenci zvýšit celostátní mzdové a platové tarify.*“

2.5 Náklady inflace

Nikdo snad již nepochybuje, že inflace je vážný ekonomický problém. Avšak s růstem cen se šíří také nejeden mýtus. Hluboce zakořeněným mýtem je, že inflace snižuje životní úroveň. Mankiw (1999, str. 601) pověru vyvrací: „*Pozornější zamyšlení však odhalí, že tato odpověď je chybná. Když rostou ceny, platí kupující zboží a služeb skutečně více za to, co kupují. Současně však prodávající zboží a služeb dostávají více za to, co prodávají. Jelikož většina lidí získává své příjmy prodejem svých služeb, jako je práce, jde inflace jejich příjmů ruku v ruce s inflací cen. Inflace sama o sobě proto reálnou kupní sílu obyvatel nesnižuje.*“

Inflace způsobuje řadu přebytných nákladů, viz Mankiw (1999):

- **náklady opotřebení bot** je neobvyklé pojmenování pro náklad inflace. Vysvětlení je však jednoduché. Protože inflace snižuje reálnou hodnotu peněz, mají ekonomické subjekty tendenci omezit držbu znehodnocených peněz. Jednou z možností, s níž je náklad opotřebení bot spojen, je chodit častěji do banky. Problém je zanedbatelný při mírné inflaci. Vzniká především u hyperinflace. Protože měna ztrácí svou hodnotu doslova každou hodinu, ekonomické subjekty musí vynaložit úsilí a znehodnocenou měnu rychle směnit buďto za zboží, anebo za jinou stálou měnu. Lidé tak přicházejí o čas a pohodlí. Nemohou se takto věnovat jiné produktivní činnosti.
- **náklady jídelníčku (přeceňovací náklady)** zvláště obtěžují firmy. Za okolností nízké inflace firmy nemění své ceny příliš často. Jenže s hyperinflací tento postup odpadá a zvyšují se náklady. Pokud se budeme držet jídelníčků, dle názvu druhu nákladu, musí restaurace vynaložit dodatečné náklady na změnu cen v jídelníčku. Dalšími náklady jsou vytištění nových ceníků a katalogů a jejich rozeslání maloobchodníkům a zákazníkům, náklady na inzerování nových cen, náklady rozhodování o nových cenách a náklady spojené se zmírněním nespokojenosti zákazníků vyvolané změnami cen. V období hyperinflace se může firma dostat do situace, kdy své ceny mění denně anebo i častěji, aby se držely na úrovni ostatních cen v ekonomice.

- **proměnlivost relativních cen a nesprávná alokace zdrojů** se hodí popsat pomocí názorného příkladu. Za předpokladu, že restaurace opakovaně mění své ceny v jednom měsíci za rok a míra inflace je 12 % ročně, nejsou relativní ceny restaurace konstantní, ale klesají automaticky o 1 % měsíčně. V prvních měsících jsou ceny restaurace relativně vysoké, naopak v posledních měsících před další uvažovanou změnou cen jsou naopak nízké. Čili dochází k nesprávné alokaci zdrojů, které se alokují právě podle relativních cen. Spotřebitelé totiž porovnávají kvalitu a ceny zboží i služeb a nevědomě tak rozhodují o alokaci zdrojů. Inflace však křiví relativní ceny, deformuje rozhodování spotřebitelů a trhy mají menší schopnost správně alokovat zdroje.

- **daňové deformace vyvolané inflací** se podepisují na daních. Daňové zákony nijak nepočítají s důsledky inflace na daně. Podle ekonomů má ale inflace tendenci zvyšovat daňové zatížení příjmů získaných z úspor. Jako příklad slouží zdanění kapitálových výnosů anebo příjmů z úroků.

Daný problém zobrazuje tabulka 2.3, porovnávající reálnou úrokovou míru dvou ekonomik, z nichž jedna je cenově stabilní a druhá má znatelně vyšší míru inflace. Z výsledku vyplývá, že reálná úroková míra po zdanění je nižší v ekonomice zatížené mírou inflace, motivace ke spoření tak upadá. S tím souvisí také méně investovaného kapitálu, který je předpokladem dlouhodobého růstu.

Možným řešením by byla indexace daňových zákonů. Parametry by se nastavily takovým způsobem, že by zohledňovaly inflaci. Jenomže již tak složité daňové zákony by indexace značně zkomplikovala jejich čitelnost.

Tabulka 2.3

Zvýšení daňové zátěže úspor inflací

	Ekonomika 1	Ekonomika 2
Reálná úroková míra (%)	4	4
Míra inflace (%)	0	8
Nominální úroková míra (%)	4	12
(reálná úroková míra + míra inflace)		
Snížení úroku kvůli 25% dani (%)	1	3
($0,25 \cdot$ nominální úroková míra)		
Nominální úroková míra po zdanění (%)	3	9
($0,75 \cdot$ nominální úroková míra)		
Reálná úroková míra po zdanění (%)	3	1
(nom. úroková míra po zdanění – míra inflace)		

Zdroj: Mankiw N. G. (1999)

• **chaos a nesnáze** jsou naopak nepříjemností pro investory. Peníze plní funkci zúčtovací jednotky (resp. měřítko oceňování). Jsou měřítkem ceny zboží a služeb a lze jimi vyjádřit dluh. Zvýšením nabídky peněz ale dochází k podrytí reálné hodnoty účetní jednotky. Reálné zisky firem se tak při existenci inflace dokážou jen obtížně odhadnout. Měna totiž má v různých obdobích jinou hodnotu. Do jisté míry tak dochází ke zkreslení a investoři mohou hůře rozlišit úspěšnou firmu od neúspěšné.

• **arbitrární přerozdělení bohatství** je zvláštním nákladem neočekávané inflace. Neočekávaná inflace přerozděluje bohatství obyvatelstva, která nemá nic společného ani se zásluhou, ani s potřebami. Mnoho půjček je v ekonomice vyčísleno v účetních jednotkách, tj. penězích. Běžně si člověk půjčí peníze, s předem známým úrokem i splatností. Před splatností mohou nastat dvě situace. Nastane hyperinflace a reálná hodnota půjčky značně klesne. Z podstatného peněžního obnosu se v jiném období stává záležitost třeba i jediné bankovky. Věřitel tímto značně utrpí. V opačném případě nastane deflace. Reálná hodnota původní půjčky vysoko vzroste a dlužník ponese vyšší břemeno, než předpokládal na úkor věřitele. Věřitelé i dlužníci nesou značné riziko, pokud se neočekává podstatná změna cenové hladiny a tato změna skutečně nastane.

3. Vybrané státy zasažené hyperinflací

3.1 *Republika Zimbabwe*

Africký stát Zimbabwe se stane první zemí ve 21. století, která bojuje s extrémním znehodnocením své měny (zimbabwský dolar). Země na jihu Afriky není schopna se s neobvykle dlouhotrvající hyperinflací sama vypořádat. Hyperinflace je jednou z odpovědí na otázku, proč je Zimbabwe jedním z nejchudších států světa, přestože ještě v 80. letech 20. století měla naději se stát ekonomicky silným státem v rámci subsaharského regionu podobně jako například sousední Jihoafrická republika.

Od roku 1889 je území dnešního Zimbabwe součástí koloniální říše Velké Británie jako kolonie Jižní Rhodesie. Během africké dekolonizace v 60. letech 20. století rhodeská vláda premiéra Iana Douglase Smithe vydává Jednostrannou deklaraci nezávislosti Rhodesie dne 11. listopadu 1965. Jenomže nezávislost Rhodesie neuznává ani Velká Británie, ani většina členů Společenství národů, protože vláda prosazuje v zemi s většinovým černošským obyvatelstvem rasistickou politiku. Smithova vláda čelí kromě mezinárodního tlaku a ekonomickým sankcím i protivládním bojům černošských nacionalistických skupin (guerill), které si vyžádají tisíce obětí. Teprve v roce 1978 předseda vlády Smith ustupuje mezinárodnímu tlaku a síle afrických nacionalistů a souhlasí s vnitřním urovnáním dne 3. března 1978.

Následují všeobecné volby v dubnu 1979 na základě nové ústavy, která stvrdila konec vlády menšinového bělošského obyvatelstva. Ve volbách vítězí Africká národní rada (UANC), v jejímž čele stojí Abel Muzorewa a prosadí změnu názvu státu na Zimbabwe Rhodesie. Nicméně občanská válka ve zdevastované zemi nekončí a ani nová země Zimbabwe Rhodesie se nedočká mezinárodního uznání z důvodu vleklých politických sporů. Po mírových jednáních v Londýně dochází k novým volbám, které jsou pod přísným mezinárodním dohledem zahájeny v únoru 1980. Ve volbách vítězí Zimbabwská africká národní unie (ZANU) v čele s Robertem Mugabem, který coby premiér sestavuje první vládu Zimbabwe. Prezidentem je zvolen Canaan Banana.

Stát Zimbabwe oficiálně získává nezávislost 18. dubna 1980 a je následně mezinárodně uznán Společenstvím národů a osvobozen od ekonomických sankcí. Rovněž v zemi končí vyčerpávající občanská válka. Končí tak značně problematická éra o získání nezávislosti Republiky Zimbabwe popsaná A. Boddy-Evansem (2012).

Potenciál zimbabwské ekonomiky byl značný. V první polovině 20. století vybudovali britští kolonizátoři v zemi funkční infrastrukturu a rozvinutý průmysl v porovnání s jinými státy subsaharské Afriky. Ekonomika se na počátku nezávislosti mohla opírat i o značné zásoby nerostných surovin. Kromě významných zásob kvalitního chromitu také uhlí, azbest, měď, nikl, zlato, platina a železná ruda. Nicméně k těžbě těchto surovin země potřebovala přímé zahraniční investice, které předchozí sankcionovaná vláda Iana Smithe nemohla získat. Včetně surovinové základny se Zimbabwe opírá o rozvinuté zemědělství, a jakožto významný vývozcem zemědělských produktů je země označována obilnicí Afriky (CIA World Factbook, 2012).

Vláda premiéra Mugabeho se pouští do obnovy země. Jako hlavní měnová jednotka státu je zaveden zimbabwský dolar nahrazující původní rhodeský dolar. Rovněž ekonomika státu zažívá značné oživení. V letech 1980 a 1981 přesahuje reálný růst HDP 10 % (World Bank, 2012). Avšak brzy opět vzniká politické napětí a následně ozbrojené boje. Znovu trpí vedle hospodářství země především civilisté a počet obětí roste do tisíců. Růst ekonomiky se značně zpomaluje mezi 3 % a -2 %. Nicméně ve druhé polovině osmdesátých let se již růst ekonomiky pohybuje alespoň nad 5% hranicí.

Robert Mugabe se na konci roku 1987 staví do role prezidenta země. Vláda téměř po celá devadesátá léta čelí protivládním demonstracím např. studentů nebo pracujících, a také politickým skandálům vlastních řad. Mimoto ekonomické podmínky země se nadále zhoršují a vláda je pod mezinárodním tlakem Spojených národů za nedodržování lidských práv. Rovněž aktivní vojenská intervence v Demokratické republice Kongo, která se zmítala v ohromném a krvavém válečném konfliktu, je obyvatelstvem Zimbabwe odsuzována. V zemi se zformuje silná opozice pod názvem Hnutí za demokratickou změnu (MDC) v jejímž čele stojí Morgan Richard Tsvangirai (A. Boddy-Evanse, 2012).

Vládá Zimbabwe se na počátku 21. století rozhodne urychlit problematické téma pozemkové reformy. Většinu orné půdy vlastní menšinoví bělošští farmáři a vláda má zájem přerozdělit půdu rovnoměrně i pro černošské obyvatele. Bělošští vlastníci půdy včetně lidí pracujících na farmách jsou mnohdy násilím vyháněni. Vyvlastněná půda je přerozdělena chudému černošskému obyvatelstvu, které však často neumí s půdou hospodařit a zemědělská produkce rapidně klesne (C. J. Richardson, 2005). Člen Parlamentu Zimbabwe za MDC David Coltart (2008) uvádí: „*Například roční produkce pšenice klesla z více než 300 000 tun v roce 1990 na méně než 50 000 tun v roce 2007. Tabákový průmysl, který byl největší zimbabwský generátor deviz, téměř zkolaboval. Plodina, která v roce 2000 vydělala 600 mil. USD, v roce 2007 vygenerovala méně než 125 mil. USD.*“ Navíc zemědělce pravidelně sužují

období sucha a povodní. Země vlivem pozemkové reformy rázem ztrácí pozici exportéra zemědělských produktů a stává se čistým importérem. Status země jako obilnice Afriky je ztracen. Výrobní sektor se zmenšil o více než 47 % mezi lety 1998 a 2006 a dosáhl úrovně výstupu srovnatelný s výstupem z roku 1972 (D. Coltart, 2008). Navíc Mezinárodní měnový fond a Světová banka snižují pro Zimbabwe finanční podporu, následně Evropská unie i Spojené státy uvalí na zemi ekonomické sankce. Vláda Zimbabwe na tyto kroky odpoví vystoupením ze sdružení Velké Británie a jejích bývalých kolonií Commonwealth v roce 2003 (A. Boddy-Evanse, 2012).

Vrcholem ekonomické a hospodářské krize Zimbabwe je rekordně narůstající inflace. V roce 2002 přesáhne roční míra inflace poprvé hranici hyperinflace, když dosáhne hodnoty 140,1 %. V červenci 2008 dosahuje meziroční míra inflace více než 231 mil. %. Meziroční míra inflace z července 2008 je rovněž poslední dostupný údaj vydaný centrální bankou Reserve Bank of Zimbabwe. Další údaje přiznávající ekonomickou nerovnováhu vláda zakazuje zveřejnit (S. H. Hanke, 2009). Nicméně americký ekonom Steve H. Hanke (2009) zveřejnil na základě svých výpočtů odhad pro následující měsíce roku 2008, přičemž meziroční míra inflace v listopadu 2008 dosahuje neuvěřitelných 89 triliard % ($8,97 \cdot 10^{22}$ %). To by znamenalo, že ke zdvojnásobení ceny zboží v listopadu 2008 stačí pouhých 24,7 hodin. Vyšší míru inflace zaznamenalo pouze poválečné Maďarsko.

Tabulka 3.1

Hyperinflace v Zimbabwe (2007-2008)

Datum	Meziměsíční míra inflace (%)	Meziroční míra inflace (%)
Říjen 2007	135,62	14 840,65
Listopad 2007	131,42	26 470,78
Prosinec 2007	240,06	66 212,30
Leden 2008	120,83	100 580,16
Únor 2008	125,86	164 900,29
Březen 2008	281,29	417 823,13
Duben 2008	212,54	650 599,00
Květen 2008	433,40	2 233 713,43
Červen 2008	839,30	11 268 758,90
Červenec 2008	2 600,24	231 150 888,87
Srpen 2008	3 190,00	9 690 000 000,00
Září 2008	12 400,00	471 000 000 000,00

Říjen 2008	690 000 000,00	3 840 000 000 000 000 000,00
Listopad 2008	79 600 000 000,00	89 700 000 000 000 000 000 000,00

Zdroj: Hanke S. H. (2009)

Centrální banka Reserve Bank of Zimbabwe se společně s vládou se pokusili zastavit růst inflace v podobě zákazu zvyšování cen a mezd pod trestem odnětí svobody. Očekávané zastavení růstu inflace se však nedostavilo. Prezident Robert Mugabe je přesvědčen, že za neutěšenou ekonomickou situaci země můžou především ekonomické sankce namířené proti Zimbabwe západním světem. Naopak státy západního světa přisuzují extrémní zvýšení cen provedené pozemkové reformě (L. Ploch, 2011). Obě příčiny více či méně přispěly k ekonomickému propadu Zimbabwe, protože stát v obou případech ztratil příjmy, které musel kompenzovat. K hyperinflaci nepochybně přispěla i vysoká korupce, bojové konflikty v rámci Zimbabwe i vojenská intervence v Demokratické republice Kongo a velkou zásluhu má i centrální banka Reserve Bank of Zimbabwe, která nesvědomitě emitovala platební prostředky Zimbabwského dolaru do oběhu, jehož bankovka dosáhla nejvyšší nominální hodnoty 100 bilionů ZWL (10^{14} ZWL) a nezvládla plnit monetární politiku země.

Centrální banka Zimbabwe ani vláda státu nedokázali nalézt vhodné řešení k zastavení eskalace cen. Poté co selhalo i několikanásobná devalvace měny sáhl ministr financí Patrick Chinamasa ke krajnímu řešení a to k nahrazení domácí měny cizími. Konkrétně jsou nyní zimbabwským oběživem včetně zimbabwského dolaru i jihoafrický rand, botswanská pula, libra šterlinků, americký dolar a euro (S. Berger, 2009). Zimbabwský dolar je však silnějšími měnami skoro vytlačen, čímž se Zimbabwe téměř vzdala kontroly nad monetární politikou. *„Popel je vše, co zbylo se zimbabwského dolaru – zbytku papírových peněz. Během hyperinflace v Zimbabwe cizí měny nahradily zimbabwský dolar rychlým a spontánním způsobem. Tento proces „dolarizace“ byl legalizován na konci ledna 2009. I když zbytek papírových peněz koluje po boku cizích měn, jejich reálná hodnota je malá, jejich použití je omezené.“* poznamenal S. Hanke (2010).

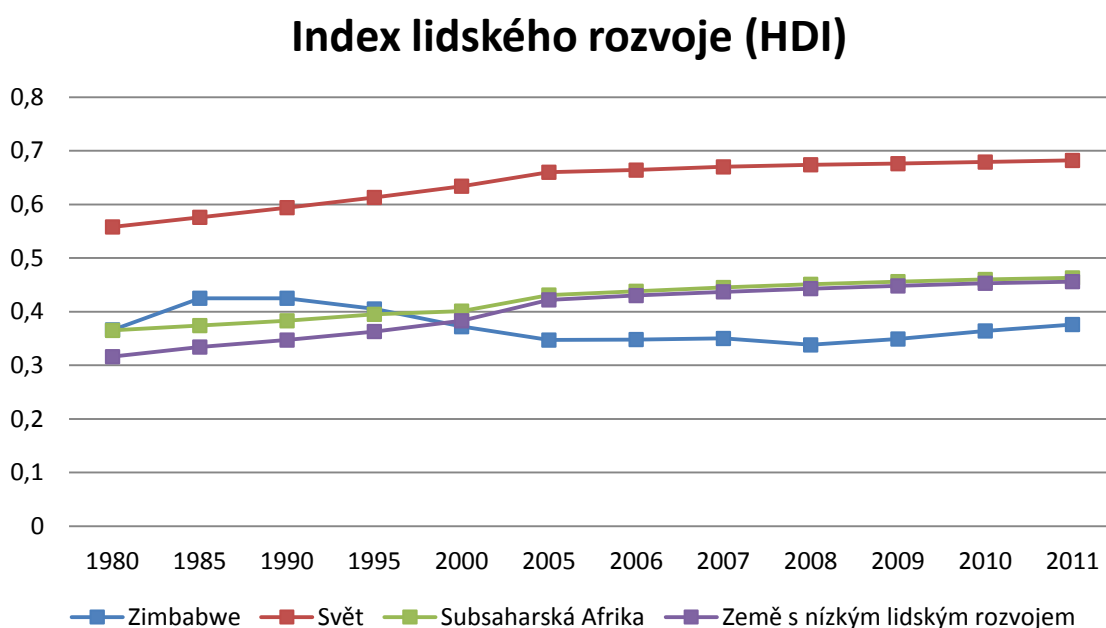
Během hyperinflace nastala v zemi humanitární krize, kterou věrně popisuje D. Coltart (2008): *„Miliony Zimbabweanů opustilo zemi. Na 3 miliony uteklo do Jihoafrické republiky. Přes 80 % Zimbabweanů, kteří zůstali v zemi, jsou nyní nezaměstnaní. Odhadovaný podíl populace žijící pod oficiální hranicí chudoby je více než dvojnásobný než v polovině roku 1990 a to více než 80 %. Od roku 1994 průměrná délka života pro ženy v Zimbabwe klesla z 57 let na 34 let a pro muže z 54 let na 37 let. Světová zdravotnická organizace*

odhaduje, že přibližně 3 500 Zimbabweanů zemře každý týden kombinací HIV/AIDS, chudoby a podvýživy. Přesné údaje je obtížné nashromáždit v diktatuře trpící chaosem a ekonomickým kolapsem.“

Trend Indexu lidského rozvoje (HDI) sestavovaný Organizací spojených národů (2011) zachycuje na grafu 3.1, že nejvyšších hodnot dosahovalo Zimbabwe mezi lety 1985 a 1990, následně neustále klesal. Teprve v roce 2009 zaznamenal index pozvolný nárůst. Zásahu na poklesu indexu měly především subindexy naděje dožití při narození (Life expectancy at birth) a hrubý národní příjem na obyvatele (GNI per capita), které jsou hluboko pod průměrem zemí s nízkým lidským rozvojem (low human development).

Graf 3.1

Index lidského rozvoje Zimbabwe (1980-2011)



Zdroj: United Nations Development Programme (2011)

Ekonomika Zimbabwe se zvolna vzpamatovává z kolapsu. Meziroční inflace v roce 2011 dosáhla 5,6 %, reálný růst HDP docílil hodnoty 6 %, přičemž HDP na obyvatele vychází na 500 USD, vůbec jedno z nejnižších. Míra nezaměstnanosti je stále odhadována mezi 80 % - 90 % (CIA World Factbook, 2012). Poslední údaj o míře nezaměstnanosti podle statistického úřadu Zimbabwe Zimstat je z roku 2004 (9,4 %). Stabilizace ekonomiky

bude pomalý a náročný proces, jehož průběh můžou zastavit opakované ozbrojené konflikty uvnitř země.

3.2 Federativní republika Jugoslávie

Do dnešních dnů je možné spatřit na horké půdě balkánských států vzniklých z bývalé Jugoslávie pozůstatky pravděpodobně nejhorší epizody hyperinflace v dějinách lidstva. Ekonomická nestabilita s rostoucí nespokojeností přerostla v nejkrvavější konflikt v Evropě od 2. světové války a následný rozpad Jugoslávie.

Ke sjednocení států Balkánského poloostrova dochází krátce po 1. světové válce spojením Srbského království a Státu Slovinců, Chorvatů a Srbů (Stát SHS), jako nástupnického státu po rozpadu Rakousko-Uherského mocnářství. Nový státní útvar vzniklý 1. prosince 1918 se jmenoval Království Srbů, Chorvatů a Slovinců (Království SHS) a v roce 1929 mění název na Království Jugoslávie. Sjednocení se stalo víceméně logickým krokem, protože Chorvaté a Slovinci se obávali záměru fašistické Itálie o anexi Chorvatska a Slovinska. Jenomže Království Jugoslávie se potýkalo s mnoha problémy jako kulturní a náboženské rozdíly, hospodářské rozdíly mezi vyspělejším severem a zaostalým jihem, dokonce neexistovala jednotná měna. Podíl průmyslové výroby byl malý, převážně se jednalo o agrární stát, kde zemědělství zaměstnávalo na 80 % obyvatelstva. Od 30. let 20. století se slabé hospodářství Jugoslávie propadá, roste nezaměstnanost a nespokojenost obyvatelstva a sílí nacionalistické skupiny. Nicméně s 2. světovou válkou se stát v roce 1941 rozpadá obsazením vojsk Osy a rozdělením pod okupační oblasti mezi nacistickým Německem, fašistickou Itálií, Maďarskem a Bulharskem. Pouze Chorvatsko vyhlásilo Nezávislý stát Chorvatsko podřízený Německu a Itálii. Odpor vůči okupantům je organizován silným partyzánským hnutím, které vedl Josip Broz Tito (Country Studies, 2010).

Josip Tito získává podporu západních států i Sovětského svazu na úkor exilové vlády v Londýně a v roce 1943 vyhláší nezávislost Demokratické federativní Jugoslávie později Federativní lidové republiky Jugoslávie, nad fašistickými státy Německa a Itálie. Veškerá moc byla zajišťována Komunistickou stranou Jugoslávie. Hospodářství země je však zdevastované. Okupační síly sice stavěly zbrojní továrny, jenže infrastruktura byla ničena partyzánským hnutím. Započal proces industrializace země. Jugoslávie se ale brzy po ukončení 2. světové války názorově rozchází se Sovětským svazem

a diplomatické i hospodářské vztahy se státy východního bloku se téměř rozpadly. Aby Jugoslávie neupadla do mezinárodní izolace, navázala vztahy se západními státy. Teprve po smrti Josifa Stalina (generální tajemník Komunistické strany Sovětského svazu) se Jugoslávie opět sbližuje se socialistickými státy, avšak nepřestali spolupracovat i s kapitalistickými státy a čerpají výhody od obou stran po celou dobu studené války.

V roce 1963 dochází k přejmenování státu na Socialistickou federativní republiku Jugoslávie. Od 60. let minulého století se ale opět začíná šířit nacionalismus jednotlivých etnických skupin doprovázející demonstrace a nepokoje požadující větší samostatnost pro jednotlivé socialistické republiky v rámci Jugoslávie. 70. léta přinášejí ekonomický růst za cenu půjček od západních kapitalistických států. V 80. letech 20. století se ale znovu hroutí hospodářství, roste inflace, nezaměstnanost a krize v zemědělství. Hlavním důvodem makroekonomické nerovnováhy je považován právě vysoký zahraniční dluh (Country Studies, 2010). Pro srovnání se v roce 1989 zahraniční dluh vyšplhal na 17 mld. USD, zatímco příjmy státního rozpočtu dosáhly pouze 6,4 mld. USD (CIA World Factbook, 1990).

Právě v roce 1989 získává radikální srbský nacionalista Slobodan Milošević prezidentský úřad v Srbsku a zahajuje kampaň, která měla upevnit postavení Srbů, kteří tvořili nejpočetnější etnickou skupinu v rámci federace. Začaly se zcela hroutit vztahy mezi jednotlivými republikami vně Jugoslávie. Chorvaté a Slovinci otevřeně mluví o úplné samostatnosti svých národů.

V Evropě se hroutila železná opona a vláda Jugoslávie se snaží zemi udržet a reformovat. Jenže všechny pokusy o reformu krachují a federace se začíná rozpadat. Svůj podíl si připisuje i Slobodan Milošević. *„První z jeho mnoha měnových vylomenin byl odhalen 7. ledna 1991. Jugoslávská vláda Ante Markoviće zjistila, že 28. prosince 1990 Miloševićem kontrolovaný srbský parlament tajně nařídil Srbské národní bance (regionální banka) vydat 1,4 miliardy USD úvěrů mezi přátele Miloševiče. Nelegální kořist činila více než polovinu všech nových peněz, které měla Národní banka Jugoslávie v plánu vydat v roce 1991. Krádež sabotovala plány na ekonomické reformy Markovičovy vlády a utvrdilo představitele Chorvatska a Slovinska se odtrhnout od Bělehradu“* (S. H. Hanke, 1999).

25. června 1991 dochází k definitivnímu vyhlášení nezávislosti Chorvatské republiky a Republiky Slovinsko. Srbové se ale nechťeli těchto dvou hospodářsky vyspělých států vzdát a dovolit rozpad federace.

Tabulka 3.2

Roční ekonomické indikátory Jugoslávie (1991 – 1993)

	1991	1992	1993
Meziroční inflace (%)	117,8	8 954,3	$1,16 \cdot 10^{14}$
HDP (mld. USD)	23,2	15,8	10,9
HDP per capita (USD)	2 000,0	1 500,0	1 000,0
Tempo růstu HDP (%)	-10,9	-31,9	-30,8

Poznámka: $1,16 \cdot 10^{14}$ je rovno 116 bilionům

Zdroj: Petrović P., Bogetić Ž., Vujošević Z. (1998)

Svého vrcholu dosáhla hyperinflace v lednu 1994, když oficiální měsíční míra inflace byla 313 mil. %. Ke zdvojnásobení cen tak mohlo dojít za pouhých 33,6 hodin. Hyperinflace trvala 24 měsíců. Vyšší míru inflace zaznamenaly už pouze poválečné Maďarsko a následně Republika Zimbabwe na začátku 21. století (S. H. Hanke, 2009).

Protože se Jugoslávie od konce 2. světové války zařadila k zemím komunistickým, byl pro ni pojem inflace zcela neznámý, dokud země nezapočala proces transformace ekonomiky v tržní systém. Amadou Dem (2001) popisuje fungování socialistických republik: „Komunistický typ plánované ekonomiky byl navržen tak, že vznik inflačních tlaků byl nemožný. Nicméně výrazným rysem přechodových zkušeností těchto zemí bylo, že inflace byla nedílnou součástí jejich reformy: přechod začal ve velkém, celoeconomickém cenovém skoku, což se očekávalo, ale výrazně podceňovalo a v mnoha případech se zvýšené ceny staly trvalé.“ A. Dem (2001) je zároveň přesvědčen o hlavních příčinách hyperinflace „Kromě velké transformační deprese, které následovalo po pádu komunismu také eskalace bojů v Chorvatsku a Bosně a Hercegovině a rychle se zhoršující regionální bezpečnostní situace vedla autority odložit daňové úpravy zejména výdaje. Také prudký pokles produkce v důsledku mezinárodního embarga uvaleného OSN přispěl k hyperinflaci.“

V Jugoslávii se po vystoupení Slovinska a Chorvatska rozhořel bojový konflikt. Do Slovinska vtrhla Jugoslávská lidová armáda, avšak s přispěním vyslanců Evropského společenství trval konflikt ve Slovinsku pouze 10 dní a poté se jugoslávská armáda ze země stáhla. Mnohem horší situace se děla v Chorvatsku známá jako Chorvatská válka za nezávislost. Srbové, kteří žili v pohraničí chorvatského území, žádali setrvání Chorvatska v rámci Jugoslávie. S podporou Jugoslávské lidové armády Srbové podnikali ozbrojené útoky, přičemž se dokonce pokusili vyhlásit nezávislost příhraničního území Chorvatska

jako republika Srbská krajina. I přes vojenskou intervenci OSN se nepodařilo zajistit bezpečnost území až do roku 1995, kdy Chorvaté zahájili mohutnou ofenzivu, při níž došlo k etnické čistce srbského obyvatelstva (Country Studies, 2010).

Vystoupením Chorvatska a Slovinska z Jugoslávie rozpad státu neskončil. 25. září ohlašuje nezávislost Republika Makedonie, což se obešlo bez ozbrojeného konfliktu. Právý opak následuje po vyhlášení nezávislosti Bosny a Hercegoviny 3. března 1992. Bosně se nepodařilo vyhnout ozbrojenému konfliktu mezi Bosňáky-muslimy a Srby. Válka označovaná jako Bosenská válka za nezávislost je považována za nejkrvavější v rámci Jugoslávské války. Konflikt byl ukončen v listopadu 1995. Z bývalé Jugoslávie zbyl pouze stát Srbsko a Černá Hora, jehož součástí bylo také Kosovo, ve kterém se v roce 1999 rozhořel další válečný konflikt. Stát Srbsko a Černá Hora se v roce 2006 rozpadá ve dva samostatné státy Republiku Srbsko a Černou Horu, přičemž o nezávislost usiluje také Kosovo (Country Studies, 2010).

Zajímavostí na tomto konfliktu je bezmocnost Národní banky Jugoslávie nad kontrolou monetární politiky. „*Centrální banka ztratila veškerou kontrolu nad celkovou tvorbou peněz. Peníze byly také vydávány, i když nelegálně, čtyřmi regionálními centrálními bankami (Centrální banka Srbska, Centrální banka Černé Hory a Provinční centrální banky Vojvodina a Kosovo)*“ (P. Petrović, 1998). Mezi lety 1991 - 1993 se sice snažila mnoha pokusy zastavit hyperinflaci devalvací měny, avšak tyto snahy přišly vniveč z důvodu celkové ztráty kontroly nad monetární politikou (S. H. Hanke, 2007).

Obyvatelstvo tak souběžně zasáhly dvě tragické události – hyperinflace a válečný konflikt. Hyperinflace způsobila vážný nedostatek potravin a základních potřeb, přičemž suroviny byly primárně obstarávány pro armádu. Protože sociální systém státu byl zcela zdevastovaný, nedílnou součástí pro obyvatele Jugoslávie byl tradičně černý trh, avšak za mnohem vyšší ceny. Samotný ozbrojený konflikt si vyžádal více než 100 tis. obětí včetně civilních obětí, které se staly zbytečnými oběťmi etnických konfliktů, jenž se neobešel ani bez masových vražd. Do dnešních dnů se zdaleka nepodařilo zacelit vztahy mezi jednotlivými národy (Country Studies, 2010).

Všechny státy, které se odtrhly od Bělehradu, rychle zavedly měnovou odluku od jugoslávského dináru. V roce 1991 tak vznikly slovinský tolar a chorvatský dinár, od roku 1992 bosenský dinár a makedonský denár. Od roku 2000 je hlavní měnou v Černé Hoře a Kosovu německá marka, později euro. A konečně v roce 2003 je nahrazen srbský dinár za jugoslávský dinár, který tímto rokem definitivně zaniká.

Tabulka 3.3

HDP zemí bývalé Jugoslávie 1991-1996

Země	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Slovinsko	-8,9	-5,5	2,8	5,3	3,6	3,6
Chorvatsko	-21,1	-11,7	-8,0	5,9	6,8	5,9
Srbsko a Černá Hora	-9,8	-27,2	-30,5	2,5	6,1	7,8
Makedonie	-6,2	-6,6	-7,5	-1,8	-1,1	1,2

Zdroj: The World Bank Data (2012)

Bezpečnostní hrozba ale i rozpad jugoslávského trhu očekávaně způsobil ekonomický propad všech zemí. Kladného růstu dosáhla nejrychleji slovinská ekonomika v roce 1993 (World Bank, 2012), která nejenže patřila k průmyslově nejvyspělejšími oblastem bývalé Jugoslávie, ale také jí téměř nezasáhl válečný konflikt. Slovinská ekonomika se v následujících letech transformace vyvíjela stabilně a dá se říct, že slovinská transformace patřila k nejúspěšnějším v rámci evropských postkomunistických zemí a dokázala se velmi rychle adaptovat na západoevropské trhy. Vyspělost slovinské ekonomiky potvrzuje také přijetí země do Evropské unie v roce 2004 a přijetí evropské měny euro o tři roky později 1. ledna 2007. V roce 1994, zaznamenaly růst domácího produktu Chorvatsko i Srbsko a Černá Hora (World Bank, 2012). Chorvatská ekonomika úspěšně vsadila na rozvoj turistického ruchu, čímž do země proudily zahraniční měny. Chorvatsko, Srbsko i Černá Hora dosud nejsou členy Evropské unie, avšak získaly status kandidátských zemí, přičemž Chorvatsko se stane členem EU 1. července 2013. Nejcitelněji dopadla ztráta jugoslávského trhu na slabou makedonskou ekonomiku. Po letech ekonomického propadu dosáhla teprve v roce 1996 mírného růstu produktu (World Bank, 2012). Ve vztahu k EU patří Makedonie také mezi kandidátské země, průběh jednání však brzdí spor se sousedním Řeckem o název státu Makedonie. Co se týče ekonomické statistiky Bosny a Hercegoviny, první údaj je zveřejněn až pro rok 1995, kdy bosenská ekonomika dosáhla růstu 20,8 % a následující rok dokonce 89,0 % (World Bank, 2012). Bosna a Hercegovina má v rámci Evropské unie status potenciální kandidátské země.

3.3 *Maďarská republika*

Maďarsko ve své historii vzdorovalo hyperinflaci hned dvakrát. První enormní růst cen zasáhlo maďarskou ekonomiku ve 20. letech 20. století. Avšak druhá hyperinflace byla mnohonásobně vyšší. Extrémní inflaci zasažené Maďarsko po 2. světové válce drží do dnešních dnů nelichotivý rekord. Vrchol hyperinflace je do dnešních dnů historicky vůbec nejvyšší. Zvláštností je také skutečnost, že Maďarsko zažilo hyperinflaci dvakrát během krátkého období 20 let.

Vznik Maďarska se datuje k 16. listopadu 1918. Před tímto datem bylo Maďarsko (resp. Uhersko) součástí rakouské monarchie, v níž si Uhersko získalo silnou pozici. Svou sílu prokázali vytvořením dualistického státu známého jako Rakousko-Uhersko. Po rozpadu monarchie na konci 1. světové války vzniká První maďarská republika, avšak již ve zcela nových hranicích vlivem Trianonské smlouvy. Bývalé Uhersko ztrácí necelých 72 % svého území. Slovensko a Podkarpatská Rus připadla nově vzniklému státu Československo, velká východní část území připadla Rumunsku, z jižního území se stává stát Království Srbů, Chorvatů a Slovinců, pozdější Jugoslávské království a část západního území připadla Rakousku.

Maďaři se se ztrátou svých území nedokázali smířit, načež na politické scéně střídá republiku Maďarské království. Masivní ztráta bývalých území a ztráta rakousko-uherského trhu zcela rozvrátila maďarskou ekonomiku. Výdaje státního rozpočtu byly dvakrát vyšší než příjmy i díky válečným reparacím a rostla inflace. Politickým představitelům se nedařilo sestavit schopný plán na oživení ekonomické situace a maďarská korona oslabovala vlivem rostoucích cen. Hyperinflace dosáhla svého vrcholu v roce 1924, kdy se meziměsíční inflace dostala na hodnotu 82,18 % (S. H. Hanke, 2009). Ekonomiku Maďarska se podařilo stabilizovat až po půjčce od Ligy národů (předchůdce Organizace spojených národů) v roce 1925. 1. ledna 1927 byla stará korona nahrazena novou měnou pengő. Meziválečná zahraniční politika Maďarska se orientovala především na snahu získat silného spojence, s jehož pomocí by znovuobnovila hranice v podobě před 1. světovou válkou (Country Studies, 2010).

Ve 30. letech Maďaři našli očekávané spojení v podobě fašistické Itálie a nacistického Německa, s nimiž navázali těsné vztahy. Během 2. světové války jim skutečně připadla zpět část ztracených území na úkor Slovenska a Rumunska. Avšak s koncem války se maďarské hranice vrátily do předválečného stavu podle Trianonské dohody. Maďarské

království je následně oficiálně zrušeno a nahrazuje jej Druhá maďarská republika. Maďarsko jako spojenec poraženého Německa bylo nuceno také platit válečné reparace. *„Maďarsko čelilo zatěžujícím platebním požadavkům, které nebylo snadné plnit po následcích války. Tyto požadavky zahrnovaly 300 mil. USD jako reparační platby, a také platby ve zboží okupační sovětské armádě“* (P. Z. Grossman, 2000). Amadou Dem (2001) doplňuje, že reparační platby a náklady spojené s okupací sovětskou armádou dosahovaly 25 % až 50 % vládních výdajů.

Ekonomika Maďarska byla válkou téměř zničena a chyběly tak prostředky na platby reparací. *„Polovina všech průmyslových kapacit byla zničena a odhaduje se, že 90 % bylo poškozeno. Také produkce klíčových surovin dramaticky klesla; produkce uhlí kleslo asi o 40 % a produkce bauxitu dosahovalo sotva jednoho procenta předválečné úrovně na jaře roku 1945“* (P. Z. Grossman, 2000). Maďarská vláda i úředníci centrální banky Magyar Nemzeti Bank si uvědomili, že řízená inflace by mohla být cestou ke znovuoobnovení a stabilizaci ekonomiky. Emisí nových peněz by totiž došlo k nahrazení chybějících příjmů státního rozpočtu, které Maďarsko nutně potřebovalo. *„Důvod pro tuto politiku je jednoduchý. K rozšíření agregátního výstupu, rychlý růst peněz je obvykle vyličen jako poptávkový šok, který by měl stimulovat spotřebu a zvýšit tak množství produkce. Skutečně, předpokladem vysoké inflace je, že nemá smysl držet peníze a jsou tak rychle přeměněny za zboží a následně je existující kapitál více využít.“* (P. Z. Grossman, 2000). Čili vysoká inflace byla brána jako nutná oběť obnovení hospodářství. Maďarská vláda prakticky převzala moc nad centrální bankou, aby dosáhla svých cílů.

Tabulka 3.4

Množství maďarských bankovek v oběhu

Červenec 1945	25 433 900 000
Srpen 1945	35 521 100 000
Září 1945	51 034 100 000
Říjen 1945	115 961 100 000
Listopad 1945	364 592 000 000
Prosinec 1945	765 446 300 000
Leden 1946	1 646 450 000 000
Únor 1946	5 237 808 300 000
Březen 1946	34 001 636 300 000

Duben 1946	434 304 091 200 000
Květen 1946	65 588 977 992 200 000
Červen 1946	6 277 271 200 000 000 000 000
Červenec 1946	47 300 000 000 000 000 000 000

Zdroj: Grossman P. Z. (2000)

Nicméně centrální banka nad inflací brzy ztratila kontrolu. Hyperinflace dosáhla vrcholu v červenci roku 1946. Nejvyšší meziměsíční míra inflace se pohybovala na úrovni $4,19 \cdot 10^{16} \%$, tj. 41,9 trilionů %. Ke zdvojnásobení cen tak stačilo pouhých 15 hodin (S. H. Hanke, 2009). Ceny se zvýšily 3,8kvadriliardkrát ($3,8 \cdot 10^{27}$) za jeden rok a průměrná měsíční míra inflace byla 19 800 % (A. Dem, 2001). Současně s vysokým růstem inflace musela centrální banka pružně reagovat a vydávat bankovky vyšších nominálních hodnot. Nejvyšší nominální hodnota bankovky na konci roku 1944 byla 1 000 pengö, na konci roku 1945 měla nejvyšší nominální hodnotu bankovka 100 000 pengö, a také byla stažena z oběhu poslední kovová mince v hodnotě 5 pengö. V červenci 1946 byla v oběhu bankovka, jejíž nominální hodnota byla stotrilionů pengö, tedy 10^{20} pengö a současně byla připravena i bankovka triliardy pengö (10^{21} pengö), ovšem tato se do oběhu nikdy nedostala.

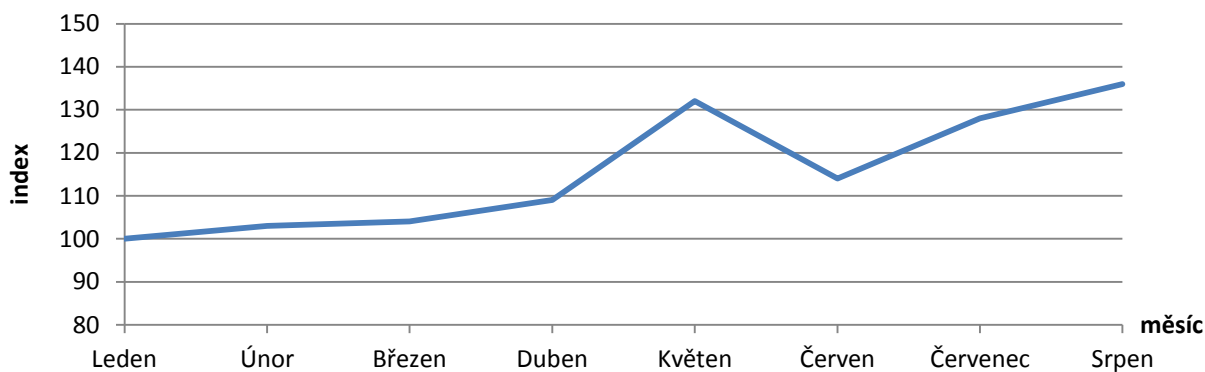
V rámci pokusu o stabilizaci měnové politiky vytvořila vláda 1. ledna 1946 alternativní měnovou jednotku adópengö (pozn. adó znamená daň). Nejprve sloužila jako účetní jednotka používaná vládou a bankami. Později se adópengö stalo zákonným platidlem vedle měny pengö. Hodnota adópengö byla indexována na základě měny pengö. 1. ledna 1946 se 1 adópengö rovnalo 1 pengö. 31. července 1946 už 1 adópengö zahrnovalo 2 triliardy pengö ($2 \cdot 10^{21}$ pengö). Je zřejmé, že snaha vlády stabilizovat inflaci pomocí adópengö zcela selhal a naopak daleko více tato měnová jednotka přispěla k extrémnímu růstu cen. Bomberger a Makinen jsou přesvědčeni, že extrémní znehodnocení měny způsobila právě vládní politika indexace. Emise indexovaných peněz způsobila pokles příjmů plynoucí z tisku nových bankovek neindexované měny pengö. To podnítilo vládu tisknout větší množství bankovek, což způsobilo ohromný růst míry inflace (B. Paal, 2000).

Kupodivu původní záměr vlády použít inflaci jako zdroj příjmů státního rozpočtu a obnovit hospodářství válkou zničeného hospodářství byl úspěšný. Infrastruktura byla do značné míry obnovena stejně jako produkce surovin. Úspěch dokládá také graf 3.2 manufacturing index, který hodnotí průmyslovou aktivitu. Z grafu je patrné, že průmyslová aktivita téměř po celý čas roste, čímž můžeme označit vládní léčbu hospodářství pomocí inflace jako úspěšnou. Například kovovýroba v srpnu 1945 dosahovala

75 % produkce předválečné úrovně a ve stejném období byla železniční síť obnovena na 90 % oproti předválečné úrovni (P. Z. Grossman, 2000).

Graf 3.2

Manufacturing Index Maďarska (1946)



Leden 1946 = 100

Zdroj: Grossman P. Z. (2000)

K očekávané měnové reformě došlo 1. srpna 1946. Pengö bylo nahrazeno novou měnou forint v kurzu 1 forint = 400 kvadriliant pengö (tj. $4 \cdot 10^{29}$ pengö).

Jak dokládá Grossman (2000), během hyperinflace prudce klesaly zaměstnancům reálné mzdy, a také životní úroveň, což je dostatečný důvod pro protesty a nepokoje obyvatel. Ale v Maďarsku se tak nedělo. Maďaři nejen že neprotestovali proti vládní politice, ale ani neopouštěli svá zaměstnání. Zaměstnavatelé si díky sníženým nákladům za zaměstnance mohli dovolit zaměstnat další nezaměstnané osoby, čímž se zvyšovala zaměstnanost. Dá se říci, že Maďaři se s hyperinflací smířili, protože předpokládali, že jde jen o dočasný trend. Navíc už měli zkušenosti jak se chovat během extrémního růstu cen, které získali z předchozí maďarské hyperinflace z 20. let 20. století.

3.4 Německá říše (Výmarská republika)

1. polovina 20. let minulého století, tedy krátce po 1. světové válce, se nese ve znamení hyperinflace několika států v Evropě. Kromě Německé říše zasáhne vlna všeobecného růstu cen také Rakousko, Maďarsko, Polsko a Sovětský svaz. Německá hyperinflace se od ostatních lišila svou extrémní podobou, protože růst cen byl v Německu mnohonásobně vyšší než v ostatních zemích své doby, které vysoká inflace zasáhla. Pro mnohé ekonomy se stala doslova senzací a na téma hyperinflace Výmarské republiky vzniklo mnoho odborných pojednání, tudíž jsou okolnosti i průběh hyperinflace velmi dobře zmapované. Paradoxně však s podrobnějším listováním všech složek německé ekonomiky vyvstávají na povrch další a další nezodpovězené otázky.

Na začátku 19. století bylo území Německa velmi rozdrobené do několika království, velkovévodství i malých vévodství, knížectví a svobodná města. Jednotlivé státní útvary však měly v úmyslu sjednocení pod jediný mocný státní útvar. Významnou roli v průběhu sjednocení hrálo mocné Pruské království a Rakouské císařství (později Rakousko-Uhersko). Přesto ke sjednocení došlo až v roce 1871. Prosadila se maloněmecká koncepce státu, která nezahrnovala Rakousko-Uhersko, protože Rakousko odmítlo být součástí nově vzniklého Německého císařství. Nově vzniklá monarchie byla militarizovaným státem po vzoru bývalého Pruského království. Německé císařství nadále udržovalo spojenecké vztahy s Rakousko-Uherskou monarchií a také s Itálií, což vyústilo v alianci zvanou Trojspolek. Opakem Trojspolku se stalo spojení dalších evropských mocností známé jako Trojdohoda, která zahrnovala Francii, Velkou Británii a Rusko. Obě aliance mezi sebou udržovaly velice napjaté vztahy, ve kterých stačila jediná záminka k rozpoutání vojenského konfliktu, k němuž došlo v roce 1914 po úspěšném atentátu na arcivévodu a následníka rakousko-uherského trůnu Františka Ferdinanda d'Este, následkem čehož vypukla 1. světová válka (Country Studies, 2010).

Po čtyřech letech krvavých bojů byly mocnosti Trojdohody poraženy, Rakousko-Uhersko se rozpadá a republika nahrazuje monarchii Německého císařství. Nástupnickým státem Německého císařství se stala Německá říše, známá také jako Výmarská republika podle německého města Výmar, ve kterém k vyhlášení republiky došlo. Jenomže německá ekonomika byla válkou zcela vyčerpaná. Navíc vítězné mocnosti označily Německo jako prvořadého viníka rozpoutání 1. světové války a Versailleskou smlouvou dokonali pokoření Německa (Country Studies, 2010). Obsahem Versailleské smlouvy byla ztráta

celkem 13,5 % území, ztráta všech mimoevropských kolonií, omezení armády, kontrola zahraničního obchodu, kontrola těžkého průmyslu a především ohromné válečné reparace ve výši 269 mld. zlatých marek, což je ekvivalent 96 tis. tun ryzího zlata (M. Duffy, 2009).

Jeden z nejuznávanějších ekonomů John Maynard Keynes byl zněním mírové smlouvy znepokojen. J. M. Keynes (2005) varoval před následky, které s jistotou postihnou celou Evropu. Sam však nemohl předvídat, že následky Versailleské smlouvy budou mnohem tragičtější (růst moci extremistických hnutí, nástup Adolfa Hitlera k moci, rozpoutání 2. světové války). Před válkou bylo Německo významným evropským exportérem i importérem, tedy velký hráč zahraničního obchodu i pro ekonomiky, které prosazovaly vysoké válečné reparace (např. Francie, Belgie). J. M. Keynes (2005) dále píše: *„Je mimořádnou skutečností, že základní ekonomické problémy hladovějící a rozpadající se Evropy před jejich očima byla otázkou, která nedokázala vzbudit zájem Velké čtyřky (pozn. Velká Británie, Francie, Itálie, Spojené státy americké). Reparace byly jejich hlavní exkurzí po hospodářském poli.“*

Zajímavá je také zpráva Německé hospodářské komise vlivu podmínek míru na situaci německého obyvatelstva. V ní stojí, že za krátkou dobu po podepsání dokumentu nebude Německo schopné importovat dostatek potravin pro své obyvatelstvo, což vyvolá emigraci mnoha milionů německých občanů. Zároveň úbytek importu způsobí nedostatek surovin pro průmysl, který bude upadat. Podpisem dokumentu by se německé hospodářství ocitlo zpět ve fázi svého vývoje o půl století a zapříčinit smrt mnoha milionů německých mužů, žena a dětí (J. M. Keynes, 2005).

Německu nepomáhá žádná intervence a počínaje rokem 1920 splácí první dohodnuté částky reparací. Avšak jak se ukázalo, hrozby, které přednesla Německá hospodářská komise, se naštěstí ukázaly jako značně nadnesené. Národní měna Papiermark, která na prahu 1. světové války nahradila dosavadní Goldmark, slábla již během válečného úsilí. Avšak od roku 1920 se její znehodnocení začalo projevovat rychleji s tím, jak národní banka zvolna povolovala uzdu tisku nových bankovek.

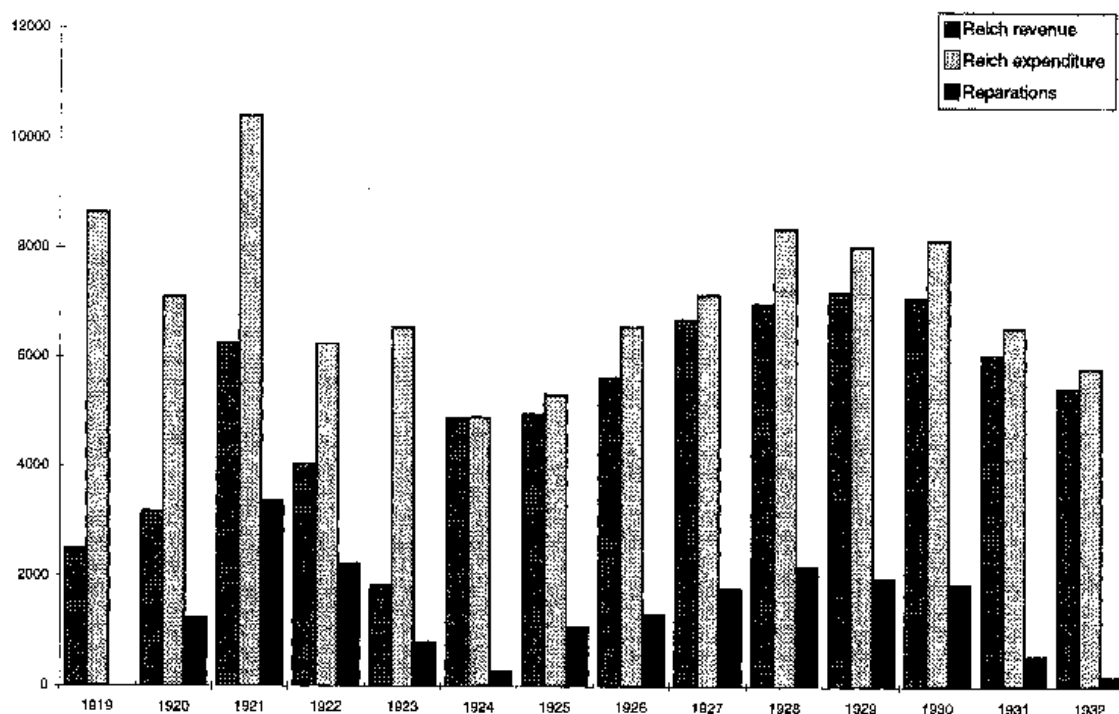
S rostoucí inflací postupně přestávala Výmarská republika platit dohodnuté výše reparací podle Versailleského míru. Ztráty svého privilegia reparací se však nechtěli vzdát Francie a Belgie, ztrátu reparací si kompenzovali okupací průmyslově vyspělého Porúří.

Ve své době víceméně stáli přední ekonomové na straně Výmarské republiky. Růst inflace si vysvětlovali právě svázáním německé ekonomiky válečnými reparacemi. Mezi takové patřil i John Maynard Keynes. Nynější pohled na hyperinflaci se poněkud liší. Dochází k přesvědčení, že za hyperinflaci stojí chronicky nemocné státní finance s vysokými

deficity. Státní rozpočet Německa celá poválečná léta pracoval se schodkovým rozpočtem, v jeho zájmu bylo spíše dosáhnout vysoké zaměstnanosti a s tím i sociálního smíru, na úkor růstu deficitu státního rozpočtu, což přesunuje tíhu viny zpět na politickou a monetární reprezentaci Výmarské republiky (M. Baďura, 2009).

Graf 3.3

Říšské finance, 1919-1932 (v milionech RM)



Zdroj: Baďura M. (2009)

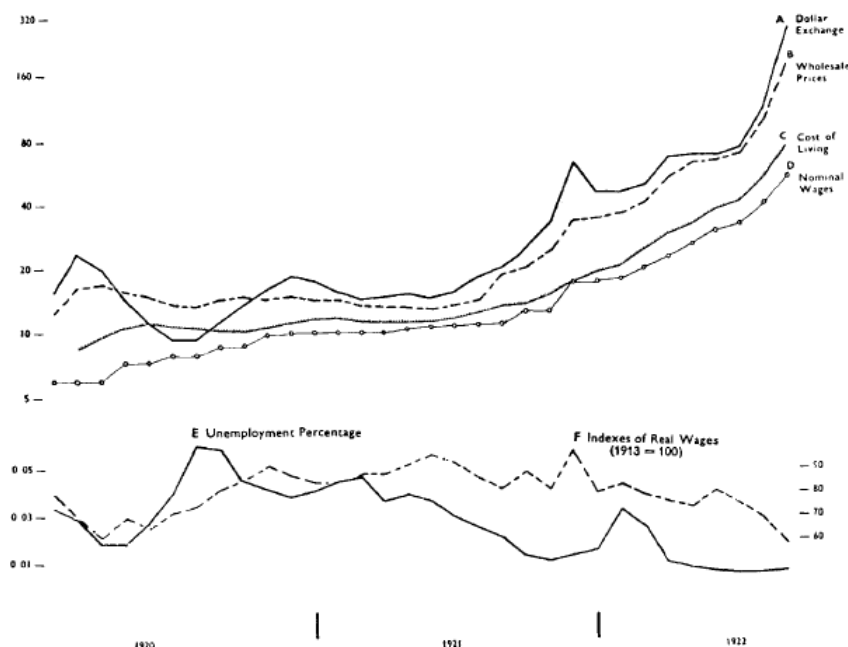
Od roku 1922, po okupaci Porúří francouzskými a belgickými vojsky, se tisk německých marek centrální bankou Reichsbank roztočil na nejvyšší obrátky. Vrchol hyperinflace dosáhl v říjnu 1923, nejvyšší měsíční míra inflace dosáhla 13 800 %, což ke zdvojnásobení cen stačily necelé čtyři dny (S. H. Hanke, 2009). Krátce po válce se v oběhu nacházela bankovka nejvyšší nominální hodnoty 1 000 marek, na začátku roku 1922 byla nejvyšší bankovkou 10 000 marek a v říjnu 1923 už nejvyšší nominální hodnota bankovky byla 100 bilionová marka (10^{14} Papiermark). Kupodivu se centrální banka nevzdala ani kovových mincí. V roce 1923 tak kolovaly v oběhu hliníkové mince s nominální hodnotou 200 marek a 500 marek.

Přestože se vláda snažila v co nejvyšší míře udržet zaměstnanost, nemohla zabránit krachu mnoha podniků. C. Bresciani-Turroni (2007, str. 286-333) uvádí, že nezaměstnanost

a chudoba stále více svíraly německá města a průmyslová centra. Naopak zemědělci se těšili téměř zlatému období. Ani růst cen nezastavil odbyt jejich zemědělských produktů. Také průmyslníci těžkého průmyslu značně profitovali, protože měli jistotu odbytu. Na hyperinflaci si dokázalo mnoho lidí přilepšit, když odhadli možnosti zvyšování cen. „Mnozí se obohacovali operacemi v cizí měně na trzích, na které se Německo postupně otevíralo. Jiní zase vysoce profitovali dovozem surovin. Někteří z nich kupovali obrovské množství německého zboží a prodávali je za vyšší ceny v zahraničí. Zahraniční obchod poskytoval příležitost pro zajištění dostatečného množství cizí měny. Mnoho lidí vědělo jak profitovat během mimořádných podmínek poválečného období při nízké úrovni domácí produkci a při překážkách v dovozu a obchodu, které prosadili Spojenci, čímž vytvořili velký nedostatek uhlí, železa, dřeva a mnoha dalších základních zboží a polotovarů. Ten kdo má k dispozici toto zboží, si může zajistit monopolní cenu vysoko nad výrobními náklady a zboží přenášel od jednoho spekulanta k dalšímu prostřednictvím dlouhého řetězu prostředníků.“ Na hyperinflaci doplatila především pracující třída. Zatímco jejich nominální mzdy prudce rostly, reálné mzdy naopak klesaly, což dokládá i graf 3.4.

Graf 3.4

Příjmy a inflace pracující třídy Německé říše



Zdroj: Bresciani-Turroni C. (2007)

Konec růstu inflace nastal v listopadu 1923. První krok udělala samotná centrální banka Reichsbank, která přestala tisknout nové bankovky marky. Prioritou se stala náhrada

znehodnocené Papiermark za novou měnu Rentenmark, která proběhla v kurzu 1 Rentenmark = 1 bilion Papiermark (10^{12} Papiermark). Nová měna, která byla krátce po vydání do oběhu přejmenována na Reichsmark, dokázala stabilizovat ekonomiku Výmarské republiky, ale nedokázala zvrátit události, které v Německu následovaly a vyvrcholily 2. světovou válkou

Hyperinflace měla ale i své pozitivní stránky. Tou nejvýznamnější je, že usnadnila Výmarské republice proces přeměny výroby z válečné na mírovou. Veškeré peníze (pokud s nimi nebylo nakládáno jinak, např. jako tapety nebo topivo) se stále obracely na trhu a směňovaly za zboží. Stejně tak podniky rychleji investovaly do majetku, jehož hodnota v čase klesala nesrovnatelně pomaleji.

3.5 Shrnutí

Není snadné zkráceně shrnout průběh takového fenoménu, jakým bezesporu je hyperinflace, popsat počátky, start, průběh, konec a následky extrémního růstu cen do srozumitelné škatulky. Obecný náhled na čtveřici nejvyšších dosažených hyperinflací zachycuje, že znehodnocení měny má prostý efekt, v oběhu se nachází stále více a více bankovek, nad jejichž nominální hodnotou člověk nevěří svým očím, jenže jejich reálná hodnota je spíše k smíchu. Život v ekonomice extrémního růstu cen může z člověka dnes udělat milionáře, pozítří multimilionáře a za týden miliardáře, a byť nemá hluboko do kapsy, hladoví. V širším kontextu je každá zaznamenaná hyperinflace neopakovatelná. Pohledem na ekonomiku se silně znehodnocenou měnou si člověk daleko více uvědomí pravdivost latinského přísloví *„peníz je největším králem – celému světu vládne.“*

4. Společné příčiny a dopady hyperinflace

Přední německý ekonom Jörg-Guido Hülsmann odpovídal na otázku časopisu Týden (2012), zda je pravděpodobné enormní zvýšení inflace. Německý ekonom odpověděl: *„Míč je na straně politiků: protože inflace je užíváno právě k financování rozpočtových schodků - vždyť centrální banky slouží svým pánům, jimiž jsou politici. Jsou tedy politici připraveni platit cenu - "osekávat" výdaje? Pokud ne, musí navýšit peněžní nabídku a monetizovat dluh, což je samozřejmě inflační.“*

Enormní růst inflace je skutečnou hrozbou dnešní doby. Stačí se podívat na poměr veřejného dluhu států vůči hrubému domácímu produktu (HDP) v roce 2011 (CIA World Factbook, 2011). Na nejvyšších pozicích najdeme jak státy rozvojové, tak státy vyspělé. Pokud vezmeme do úvahy pouze státy s velmi vysokým indexem lidského rozvoje (OSN, 2011), tak nejzadluženější vyspělé státy jsou

- Japonsko (208,2 % HDP),
- Řecko (165,4 % HDP),
- Island (130,1 % HDP),
- Itálie (120,1 % HDP),
- Singapur (118,2 % HDP),
- Irsko (107,0 % HDP),
- Barbados (103,9 % HDP),
- Portugalsko (103,3 % HDP) a
- Belgie (99,7 % HDP).

Tento seznam je složen ze států, jejichž veřejný dluh vůči HDP je vyšší jak 100 %, pouze s nízkou odchylkou Belgie v řádu desetin procenta. V uvedeném výčtu není jediný stát, jehož veřejný dluh v období mezi léty 2007-2011 klesal. Svůj podíl na tomto výsledku má také celosvětová ekonomická krize.

Nevýhodou Řecka, Itálie, Irska, Portugalska a Belgie je, že nemají vlastní měnu, ale sdílí euro s dalšími evropskými státy. Euro se pro tyto země stává pastí. Zvýšení cenové hladiny v rámci eurozóny nepřipadá v úvahu. Další státy eurozóny by rozhodně nepřipustily, aby doplácely za nezodpovědné hospodaření cizích vlád. Buď se vrátí ke své staré měně, anebo podstoupí léčbu drastickými škrtky výdajů.

Fakticky je enormní růst inflace reálný, ale nepodléhejme představě, že růst cenové hladiny nás zasáhne náhle „z modrého nebe.“ Růst je podmíněn rozhodnutím vlády a zvláště pak centrální banky jako tvůrce monetární politiky. Právě zde hledejme klíč k růstu cenové hladiny, což dokládají slova R. Holmana (2002, str. 555), zmíněná v teoretické části práce: *„Toto je poptávkové i nákladové inflaci společné. Odlišují se sice inflačními impulzy, ale aby tyto inflační impulzy vyústily v inflaci, musí je centrální banka akomodovat růstem peněžní zásoby.“*

Politickým představitelům Výmarské republiky chyběl politický kapitál. Přestože museli platit vysoké válečné reparace jako poražený stát 1. světové války a jejich obchod byl omezen v míře vyplývající z Versailleské dohody (1919), přijímali zákony, které udržovaly sociální politiku Německa nad jeho možnosti. Neměli sílu účinně snižovat vládní výdaje. Raději zvolili cestu inflace, která se jim po okupaci průmyslové oblasti Porýní zcela vymkla z rukou.

Stejnou cestou se vydalo Maďarsko po 2. světové válce. Oproti Německu však Maďarsko mělo z velké části zničenou či poškozenou průmyslovou výrobu a s tím také nízké příjmy do státního rozpočtu. Maďarsko muselo platit válečné reparace a okupující sovětská vojska. Aby mohli dostát svým závazkům, rozhodli se tisknout nové peníze, aby doplnili chybějící příjmy státního rozpočtu. Nepochopitelně ale nechali v oběhu dvě vlastní měny najednou, což jejich hyperinflaci vyšroubovalo do dosud nepřekonaných čísel.

Jugoslávie doplatila na vysoké zadlužení, nezodpovědné hospodaření a následnou válku ve vlastních řadách rozpadající se federace. Kupodivu v tomto případě nehrála hlavní roli centrální banka Jugoslávie, nýbrž centrální banky států federace, které ilegálně tiskly peníze pro potřeby vlád jednotlivých socialistických republik. V Jugoslávii došlo jednoznačně k selhání nastavení bankovního systému.

Co se týče Zimbabwe, zde opět největší díl viny nese nezkušená politická síla země. Neadekvátní a neuvážená politická rozhodnutí vyčerpávala příjmy státního rozpočtu a narušila rozvíjející se exportní potenciál země. Dílo bylo dokonáno akomodací peněžní zásoby.

Centrální banka coby tvůrce měnové politiky disponuje řadou nástrojů, kterými ovlivňuje množství peněz v oběhu, například pravidla likvidity, úvěrové stropy nebo povinné minimální rezervy. Nejpoužívanějšími nástroji monetární politiky centrální banky jsou dvoutýdenní repo operace. *„Hlavní měnový nástroj má podobu repo operací prováděných formou tendrů. Při repo operacích centrální banka přijímá od bank přebytečnou*

likviditu a bankám předává jako kolaterál dohodnuté cenné papíry. Obě strany se zároveň zavazují, že po uplynutí doby splatnosti proběhne reverzní transakce, v níž centrální banka jako dlužník vrátí věřitelské bance zapůjčenou jistinu zvýšenou o dohodnutý úrok a věřitelská banka vrátí centrální bance poskytnutý kolaterál. Základní doba trvání těchto operací je stanovena na 14 dní, proto je z hlediska měnové politiky chápána jako klíčová dvoutýdenní repo sazba (2T repo sazba). V závislosti na predikci vývoje likvidity bankovního sektoru jsou čas od času prováděny i repo operace s dobou splatnosti kratší než 14 dní. Vzhledem k systémovému přebytku likvidity v bankovním sektoru slouží repo tendry především k odčerpávání likvidity.“ (ČNB, 2012). Jestliže repo sazba klesá, jako tomu bylo například při celosvětové ekonomické krizi z roku 2008, roste motivace bank půjčovat své volné prostředky. Tímto krokem se centrální banka snaží ekonomiku oživit, přispět ke zvýšení spotřeby. Naopak je tomu při růstu repo sazby, banky jsou méně ochotné půjčovat likvidní prostředky. Zvýšením repo sazby provádí centrální banka protiinflační restriktivní monetární politiku.

V závislosti na monetární politice přizpůsobují komerční banky své finanční služby veřejnosti. Domácnosti si uvědomují, že existují lepší způsoby, jak naložit se svými úsporami, než schovat peníze doma „pod polštář“. Vhodnou příležitostí je peníze ochránit před inflací nákupem nemovitostí, uměleckých děl nebo investičního zlata. Další možností je úschova úspor v bankách, kde se díky úrokům zhodnocují.

Právě úspory se v případě znehodnocování měny stávají „ohroženým druhem“. K reálnému znehodnocení uspořené peněz uschovaných doma v „prasátku“, čili bezúročených, dochází v pomalém sledu po celý čas, pokud je inflace mírná mezi 2 % a 3 %. Pro názornost předpokládejme, že růst inflace v domácí ekonomice je po dobu 5 let stabilně na 2 % a v domácnosti schováváme Kč 10 000,- od roku 2007.

Tabulka 4.1

Reálná hodnota úspor v čase (Kč)

Rok	Reálná výše úspor	Rok	Reálná výše úspor
2007	10 000	2010	9 412
2008	9 800	2011	9 224
2009	9 604	2012	9 039

Pozn.: hodnoty jsou zaokrouhleny na celá čísla

Zdroj: vlastní zpracování

Z názorného příkladu tabulky 4.1 můžeme snadno odvodit, že jsme za pouhých 5 let ztratili téměř tisíc Kč reálné hodnoty. Dlouhodobě se skutečně nevyplatí peníze neúročit. Jestliže je hyperinflace pádivá, anebo se jedná o hyperinflaci, proces postupuje mnohem rychleji. Obranu proti růstu cenové hladiny nabízejí banky. Spořit si peníze na spořicímu účtu je vhodný způsob, jak své peníze neztratit. V nejjednodušším modelu předpokládáme uložení peněz na spořicímu účtu s ročním úrokem 2,5 %. Inflace za stejné období dosáhla 2 %. Očividně jsme na spořicímu účtu získali 0,5 % reálné hodnoty spořené vkladu. Nepůjde o nijak závažnou částku, ale důležité v tomto ohledu je, že jsme z reálné hodnoty úspor neztratili. V praxi reálnou výši ovlivňují další faktory, jako jsou neoblíbené bankovní poplatky.

V případě hyperinflace ale nejsou banky vhodné úložiště úspor. Snad nejextrémnější případ jak o své úspory přijít v nejkratší možné době nabídl Maďarsko při hyperinflaci po 2. světové válce. P. Z. Grossman (2000) píše: *„Maďarská vláda využila také bankovní systém v celém státě, aby zajistila zdroj finančních prostředků pro podnikatele. Vláda a centrální banka k podpoře bankovní účasti v tomto úsilí v podstatě platily bankám, aby peníze dávaly do rukou výrobců, i když měna oslabovala. Diskontní sazba centrální banky byla po celou dobu konstantní (a ve světle velikosti inflace absurdní) tři procenta, což znamenalo, že v prostředí, kde míra inflace dosahuje tisíce procent za den, byly reálné úrokové sazby groteskně negativní.“* V období, kdy hyperinflace dynamicky roste, je téměř nemožné určit vhodnou úrokovou sazbu, která vkladateli zajistí zhodnocení úspor. Proto není vhodné inflaci podceňovat.

Na co se tedy obrátit s přáním ochránit své prostředky před extrémním růstem cenové hladiny? Český ekonom Jan Traxler (2011) radí, že správnou volbou k ochraně svých úspor jsou akcie, nemovitosti a komodity.

„Nemovitosti si sice z dlouhodobého pohledu budou udržovat hodnotu, ale krátkodobě by jejich ceny měly klesat. Navíc vzhledem ke stále se zhoršující demografické struktuře obyvatel by bylo velmi naivní očekávat, že reálné ceny nemovitostí v Česku a po celé Evropě dlouhodobě porostou. Budeme rádi, pokud si budou udržovat reálnou hodnotu.“ Komentář J. Traxlera ohledně dlouhodobého vývoje nemovitostí není povzbudivý, faktem však zůstává, že reálná hodnota nemovitostí není přímo závislá na hyperinflaci. Existuje tedy hrozba, že reálná hodnota nemovitostí po hyperinflaci bude nižší než před hyperinflací, ale pokles nebude natolik citelný.

„Akcí dlouhodobě představují dobrou ochranu majetku před potenciální hrozbou hyperinflace, měnové devalvace i dluhové krize. A ze stejného důvodu jako komodity – růst

agregátní poptávky – by měly dlouhodobě růst rychleji než inflace. Pro akcie pak hovoří ještě dividendy. Kromě toho, že by jejich ceny měly dlouhodobě růst a dokonce lehce překonávat inflaci, tak majitel akcie je oprávněn inkasovat podíl na zisku firmy formou dividendy, pokud tedy daná firma na dividendách rozděluje zisk“ (J. Traxler, 2011). Snížení rizika nákupem akcií se dá snížit výběrem akciových společností, které nabízejí například elektrickou energii, plyn a jiných produktů denní spotřeby.

„Komodity si budou taktéž dlouhodobě udržovat svou reálnou hodnotu, ba dokonce by ceny komodit měly růst rychleji než inflace díky rostoucímu objemu světové populace, tedy rostoucí agregátní poptávce po komoditách. Krátkodobě by však ceny komodit měly klesnout, a to dost výrazně. Pokud jde o zlato, je třeba mít na vědomí, že zlato představuje spekulaci na eskalaci nové finanční nebo měnové krize. Jeho cena tak může krátkodobě růst i klesat, to je ruleta. Za určitých okolností může cena vylétnout třeba až na 3 000 dolarů za unci, ale stejně tak může teoreticky spadnout třeba až na 1 000 dolarů za unci. Dlouhodobě si stejně jako všechny komodity bude udržovat reálnou hodnotu“ (J. Traxler, 2011). Komodity jako zlato či stříbro patří k oblíbeným jistotám před hyperinflací. Ve prospěch komodit hovoří i možnost nákupu různých hmotností, tedy i cen, což předurčuje jejich relativní dostupnost široké veřejnosti.

Dalšími dlouhodobými uchovateli své reálné ceny jsou stabilní cizí měny a umělecká díla. Včasná výměna znehodnocující se měny za cizí stabilní měnu je možná nejžádanější službou v období hyperinflace. A umělecká díla patří k vůbec nejvhodnějším investicím, protože jejich reálné ceny dlouhodobě rostou. Ochranu úspor nabízí i speciální druh státních dluhopisů zvané TIPS (Treasury Inflation-Protected Securities). TIPS jsou úročené na základě míry inflace dle indexu spotřebitelských cen. Jejich výhodou je zaručená ochrana prostředků před inflací. Naopak nevýhodou dluhopisů je jejich nulová ziskovost (J. Jílek, 2009).

Hyperinflace nabízí i pozitivní faktory pro ekonomiku. Základním pozitivním prvkem hyperinflace je dodatečný příjem státního rozpočtu. V příkladu maďarské hyperinflace po 2. světové válce se P. Z. Grossman (2000) zmiňuje, že hyperinflace pomohla v relativně krátké době obnovit válkou zničenou dopravní infrastrukturu, zemědělství i průmyslovou výrobu. K dosažení úspěšného konceptu rychlé obnovy hospodářství docílili otevřenou nabídkou peněžních prostředků pro podnikatele. Nutno podotknout, že negativa hyperinflace převažují na pozitivy.

John Maynard Keynes ve svém díle *The Economic Consequences of the Peace* (1919) zmiňuje výrok Vladimíra Iljiče Lenina: „*Nejjistější cestou ke svržení zavedeného*

společenského řádu je zničení jeho měny.“ J. M. Keynes se s Leninovým citátem ztotožnil: *„Lenin měl jistě pravdu, neexistuje žádný spolehlivější, zákeřnější a žádný jistější prostředek jak rozbít základy společnosti, než je znehodnocení její měny. Tento proces zapojuje všechny skryté síly ekonomických zákonitostí na straně destrukce, a to způsobem, který je schopen rozpoznat možná jeden člověk z miliónu.*“ Je zajímavé, že oba pánové měli ohledně dopadů znehodnocení měny pravdu. A to ještě v době, než začala hyperinflace svírat Výmarskou republiku a následně další národy ve 20. letech 20. století.

Právě Výmarská republika je výmluvným příkladem. Hyperinflace je jedním z negativních jevů Výmarské republiky, který demoralizoval německé obyvatelstvo, z čehož profitovala hlavně extremistická hnutí.

Růst cenové hladiny je také jednou z příčin rozpadu Jugoslávie. Rostoucí rozepré mezi národnostními skupinami a tristní makroekonomická situace bývalého státu Balkánského poloostrova přispěly k vyhlášení nezávislosti Slovinska a Chorvatska a následný nechvalně známý válečný konflikt.

Nejlepším způsobem jak předejít hyperinflaci je prevence, čili protiinflační politika. M. Flammant (1995, str. 93-117) uvádí čtyři použitelná opatření.

- a) *„Kontrola cen se vyznačuje limitováním cen, především stanovováním jejich maxima, aby nedocházelo k růstu cen. „Obvykle se tato metoda, spojená s přidělovým systémem, který se snaží podepřít fixaci cen kontrolou obchodovaných množství, setkává jen s malým úspěchem, a to především vždy, je-li aplikována v silné nouzi o zboží. Vzniká paralelní (čili černý) trh, který je nevyhnutelný, jestliže jsou ceny fixovány na úrovni, která nevyjadřuje s dostatečnou aproximací skutečný tlak, způsobený vzácností zboží.*“ Kontrolou cen se snažili zastavit růst cen i v Zimbabwe při hyperinflaci na počátku 21. století. Přestože se pokusili vynutit regulaci pod výhružkou odnětí svobody, nepotkala se jejich snaha s úspěchem. Cenová regulace byla prokazatelně použita již ve 3. století n. l. během inflace v Římské říši jak je popsáno v teoretické kapitole práce.
- b) Rozpočtová politika spočívá v omezení výdajů státního rozpočtu, anebo zvýšením příjmů státního rozpočtu, např. zvýšením daní. *„Jde o to, ať již k tomu použijeme příjmy, či výdaje, aby se stlačila poptávka, přičemž se však snažíme, aby nebyla zároveň potlačena nabídka. Ale protože rozpočtové výdaje jsou ve své většině nestlačitelné, je třeba především zvětšit fiskální příjmy. Jestliže jde o zúžení spotřeby, je třeba penalizovat stejně nejen luxusní spotřebu, ale i spotřebu celé masy populace. Z tohoto hlediska je daň z přidané hodnoty, která je vyměřena z celého výnosu*

a která je vybírána jen s krátkým odkladem, mocným nástrojem k zajištění vazby mezi finálními výdaji a očekávanými fiskálními příjmy. Můžeme se ale zeptat, zda to není právě tato daň, která tím, že je zahrnuta do ceny prodeje, nafukuje ipso facto ceny.“

- c) Měnová politika je založena na třech typech orientace a jejich dodržování veřejnou mocí.
- „Tato vodítka tvoří soubor prostředků, jimiž se měnové autority pokoušejí řídit emisi peněz a zvláště pak úvěru jako její hlavní složky.“*
- 1) *„Dodržovat určitý limit při zvyšování množství oběživa; ať je vývoj úrokové míry jakýkoli, její výše nesmí odradit měnové autority od přísnosti v otázce limitu oběživa.“*
- 2) *„Snažit se zachovat rovnováhu státního rozpočtu, což je podmínkou neutrality měnové politiky.“*
- 3) *„Nechat kurz měny měnit se volně bez zásahu, tj. čistě, aby sám dosáhl rovnováhy.“*
- d) Výnosová a příjmová politika je čtvrtým protiinflačním nástrojem. *„Vychází z poznatku, že opatření rozpočtová či měnová jsou částečně neoperabilní anebo že v sobě zahrnují riziko nezaměstnanosti. Inspiruje se také zásadou, že je třeba dospět ke zvýšení reálných toků, nikoli jen toků peněžních, což předpokládá zmírnění růstu odměn všeho druhu (za podnikání, za práci). Ty totiž tvoří nutnou spojnici mezi oběma druhy toků. Výnosová a příjmová politika se tedy soustřeďuje do stadia tvorby výnosů a příjmů, na rozdíl od politiky fiskální a monetární, které mají za úkol odstranit již vzniklý přebytek. Snaží se zmírnit inflaci a přitom se vyhnout poklesu produkce a zaměstnanosti. Také se doporučuje jí užít v případě nákladové inflace.“*

Jak se však bránit v případě, že se inflace stane nekontrolovatelnou? M. Flammant (1995, str. 83) poukazuje, že základním předpokladem je znovuobnovit důvěru společnosti. *„U zastavení inflace se nejedná o čistý mechanismus, ale o získání kladného povědomí ve veřejnosti; to předpokládá, že se důvěra obnoví. Tohoto výsledku se nedosáhne postupně, ale náhlým obratem, tj. psychologickým šokem.“* Proto obyčejné „škrtání“ nul znehodnocené měny není řešení. Nominální hodnoty na bankovkách sice „zeštíhlí“, ale na růst cenové hladiny nemá tento zákrok žádný vliv. Svým způsobem jde pouze o kosmetickou úpravu. Takto se pokusili zastavit prudké znehodnocení měny v Zimbabwe na počátku 21. století, ale bez viditelného úspěchu.

Historie dokázala, že nejúčinnějším prostředkem v boji proti hyperinflaci je komplexní měnová reforma. Podstatou reformy je nahradit stávající znehodnocenou měnu buď za novou měnovou jednotku, nebo za cizí stabilní měnu.

Výmarská republika i Maďarsko prohodily starou znehodnocenou měnu za novou vlastní měnu. Měnová reforma je svou proveditelností náročnější. Rovněž si musí nová měna získat pozitivní povědomí veřejnosti, aby byla stabilní měnou. Historie hyperinflace totiž zná případy, kdy se nová vlastní měna země stala jen další z měnových jednotek postižených silným znehodnocením a muselo být opět nahrazeno. Stejný případ postihl například jihoamerickou Argentinu v 80. letech a počátkem 90. let minulého století (M. Hewitt, 2007).

Nahradit domácí znehodnocenou měnu za stabilní cizí měnu doporučuje i S. H. Hanke (2003). Stát sice opouští možnost tvorby monetární politiky, na druhou stranu se může hospodářství spolehnout na silnou stabilní měnu a s tím spojenou stabilizaci ekonomiky. Stejným způsobem se zachoval stát bývalé Jugoslávie Černá Hora, která přijala německou marku v roce 1999, později euro. Podobnou cestu zvolilo i Zimbabwe na počátku 21. století, když nahradila znehodnocený zimbabwský dollar za řadu cizích měn - jihoafrický rand, botswanská pula, libra šterlinků, americký dolar a euro (S. Hanke, 2003).

V kontextu s inflací se hovoří o zlatém standardu. Jejím principem je odvození domácí měny fixně stanovenou hodnotou k ceně zlata, domácí měna je tak kryta zlatem. Cílem zlatého standardu je předcházet inflaci, protože zlato je považováno za významného uchovatele hodnoty. Systém zlatého standardu má své zastánce především v ekonomických kruzích rakouské školy. Zlatý standard znemožňuje vládě i centrální bance zvýšit peněžní nabídku na trhu. Určujícím faktorem peněžní nabídky je totiž zlato, nikoli domácí měna a vytisknout nebo jinak rozmnožit množství zlata je dosud nemožné (L. von Mises, 2010).

Zlatý standard fungoval do 1. světové války, dokud jej vlády zemí nezačaly opouštět, kvůli zvýšeným nákladům na zbrojení. K definitivnímu zrušení došlo opuštěním Brettonwoodského měnového systému v roce 1971, který svou formou odpovídal zlatému standardu. Brettonwoodský měnový systém vytvořil z amerického dolaru celosvětovou rezervní měnu, zatímco byl dolar fixně spoután ke zlatu stanoveným kurzem. (M. D. Bordo, 2008).

Zůstává však faktem, že zlatý standard vytváří minimální prostor pro růst cenové hladiny. Pro srovnání vypočítal M. D. Bordo (2008), že v období 1880 – 1914 dosahovala průměrná roční míra inflace ve Spojených státech pouhých 0,1 %, zatímco mezi lety 1946 – 2003 byl průměrný roční růst inflace již 4,1 %.

Český ekonom P. Kohout (2009) poukazuje na množství nedostatků zlatého standardu. Vláda může od zlatého standardu snadno upustit, což zvýší růst inflace. Velmi obtížně se ale ke zlatému standardu stát vrací, protože to vyžaduje deflaci cenové hladiny a s tím spojené negativní dopady na hospodářský růst a zaměstnanost. Mezi dalšími

negativními prvky zlatého standardu uvádí, že vláda nemá zájem, aby zlato odtékalo ze země skrze zahraniční obchod, a proto podporuje obchodní bariéry jako cla a kvóty. Závěrem P. Kohout dodává: „*Zlatý standard je umělá vládní regulace, která funguje procyklicky, brání mezinárodnímu obchodu, příležitostně vyvolává finanční krize a brání jejich účinnému řešení. Při vědomí všech chyb a nedostatků dnešního centrálního bankovníctví nelze považovat zlatý standard za dobrý nápad.*“ Ani tímto směrem nejspíš nevede vhodná cesta k předcházení inflace a hyperinflace.

Momentálně zavedený monetární mechanismus pravděpodobně nebude v dohledné době nahrazen jiným mechanismem, který by nabízel lepší podmínky. Existuje však jistá alternativa k současnému měnovému systému a tou jsou lokální měny. Lokální měny nemají ambici nahradit národní měnu, plní úlohu doplňkové měny a prokazatelně přispívají k rozvoji malé komunity, např. malé venkovské obce.

Princip fungování lokálních měn studuje ekonom Bernard Lietaer (2001). Na světě již existují tisíce lokálních měn a obvykle jsou vymezeny ve stanoveném poměru k domácí měně. Především v obdobích krize jsou vhodnou alternativou lokální měnové systémy navázané na určitou komoditu. Konkrétní příklad se stal v Německu v roce 1930 při velké hospodářské krizi. Majitel uhelného dolu začal platit své zaměstnance ceninami zvanými „Wara“, které byly kryty právě uhlím a časově omezené. Wara se staly prostředkem směny a zaměstnanci si za ně mohli koupit jídlo a některé služby. Tento systém se ukázal jako prospěšný a stal se v období krize inspirací pro další podniky napříč Německem. I přes úspěšné fungování nařídila centrální banka lokální měnový systém Wara zakázat. Centrální banka totiž nemá lokální měnu fakticky pod kontrolou.

V současné době je legislativa k lokálním měnovým systémům liberálnější a doplňkové měny získávají na oblibě. Setkat se s lokální měnou můžeme na všech světových kontinentech. V Evropě jsou nejrozšířenější v Německu. V České republice nejsou lokální měny příliš rozšířené kvůli minimálnímu povědomí veřejnosti.

P. A. Cantor (1994) přibližuje, jak je hyperinflace absurdní jev pro obyčejného pracujícího člověka na vzoru hyperinflace ve Výmarské republice. Lidé jsou doslova posedlí ekonomickými skutečnostmi života. Ničemu jinému nevěnují tolik energie. Zoufale hledají způsoby jak co nejrychleji vyměnit „fiktivní“ peníze za něco skutečného. Hyperinflace má takový dopad na lidskou mysl, že ji nutí myslet pouze na přítomnost. Plánování nemá v prostředí hyperinflace smysl kvůli jeho nepředvídatelnosti.

Na příkladu P. A. Cantora (1994) je patrné, jak je obyvatelstvo z hyperinflace demoralizované. Dochází k destrukci střední třídy společnosti. Obyvatelstvo se propadá

v životní úrovni. Lidé se během znehodnocování měny mohou spoléhat pouze na své vlastní schopnosti, rodinu a úzký okruh blízkých přátel.

Pokud se k hyperinflaci přidá ještě ozbrojený konflikt, neštěstí je zcela dokonáno. Obyvatelstvo ztrácí veškeré jistoty, které jim stát mohl nabízet, protože během válečného konfliktu je pro stát vyšší prioritou zásobovat armádu. Mnohdy nejlepším východiskem pro obyvatelstvo je emigrace do cizích států. Právě kombinace hyperinflace a válečného konfliktu se stala osudná pro mnoho obyvatel bývalé Jugoslávie a Zimbabwe.

Existují však lidé, kteří jsou schopni na hyperinflaci vydělat – spekulanti, jejichž náplní je levně nakoupit a draze prodat. Obchodují s cizími měnami i s nedostatkovým zbožím. Černý trh má během hyperinflace doslova „zlaté časy“. Obchoduje se především s běžným zbožím denní potřeby, potravinami, léky. Na nákup luxusních statků chybí většině obyvatel prostředky.

Poté, co je hyperinflace zažehnána měnovou reformou, vidíme před očima míru škod způsobené nestabilitou. Velká část obyvatelstva začíná doslova od nuly. Lidé jsou bez peněz. Východiskem ze situace se stává hlavně zaměstnání a to v jakékoli formě. Práceschopné obyvatelstvo je ochotné pracovat za nižší reálnou mzdu či plat, než před vypuknutím hyperinflace. Mnohdy se neodmítá ani práce ilegální, obecně řečeno „na černo“. Prvotní snahou je rychlé získání peněžních prostředků. Vhodné řešení neutěšené finanční situace je také práce v zahraničí.

Stát by měl v období po hyperinflaci vynaložit množství úsilí pro vytvoření pracovních míst. Je totiž i v jeho vlastním zájmu, aby se hospodářství státu vzchopilo na základě domácí spotřeby obyvatelstva. Rovněž je ve hře kredit státu. Důvěra obyvatelstva ve stát bude růst zvolna, stejně tak důvěra zahraničních investorů. Podstatným cílem je stabilizace nejen nové měny, ale i celé struktury hospodářství země.

5. Závěr

Cílem bakalářské práce je nalézt společné příčiny vzniku hyperinflace ve státech, jejichž zaznamenaný vrchol míry inflace byl nejvyšší v historii novodobých dějin ekonomie. Jedná se o Německou říši (Výmarská republika; 1923), Federativní republiku Jugoslávie (1994), Republiku Zimbabwe (2008) a Maďarskou republiku (1946).

Na příkladu vybraných zemích se ukázalo, že primární příčinou extrémního růstu cenové hladiny je rozhodnutí vlády státu zvýšit monetární nabídku, jejíž vůli na vládě závislá centrální banka beze zbytku plní. K rozhodnutí vlády zvýšit peněžní nabídku vede nedostatečná výše příjmů státního rozpočtu, ať už se jedná o chybná rozhodnutí vládnoucí garnitury, která způsobila výpadek příjmů, vysoké válečné reparace, financování válečného úsilí anebo vysoké veřejné zadlužení.

Právě vysoké veřejné zadlužení vede k obavám vysokého růstu cenové hladiny v mnohých vyspělých tržních ekonomikách současnosti jako Spojené státy americké, Japonsko, ale i některé státy v rámci Evropské unie. Skutečně se nejedná o nepravděpodobný scénář, který by mohl postihnout společnost 21. století. Je v rukou vlády zda bude postupovat nepopulárními kroky škrtání výdajů státního rozpočtu a utahování opasků obyvatelstva, anebo zvolí rychlý, ale o to bolestnější způsob proinflační monetizace dluhu.

Nejjistějším způsobem, jak předejít růstu cenové hladiny je měnový systém zlatého standardu široce využívaný před velkou hospodářskou krizí (1929). Smyslem je fixace domácí měny ke zlatu ve stanoveném neměnném poměru. Historicky je prokázána smysluplnost zlatého standardu v boji proti znehodnocování měny. Vláda v rámci zlatého standardu nemůže zvýšit monetární nabídku, protože neexistuje způsob jak množit ryzí zlato. A pokud by se v budoucnu našel způsob jak vyrábět zlato mimo přírodní procesy, zlatý standard by zcela ztratil účinnost. Důvodem, proč se zlatý standard neuchoval do dnešních dnů, jsou jeho negativní stránky. Především podporuje omezování zahraničního obchodu v podobě celních bariér. Anebo může vláda od zlatého standardu snadno upustit, ale návrat zpátky ke zlatému standardu je o poznání obtížnější. Zlatý standard je rovněž označován za jednu z příčin velké hospodářské krize dvacátých a třicátých let minulého století.

Současné ekonomické paradigma se tedy musí spolehnout výhradně na politickou zodpovědnost. Vhodný způsob je systém ústavně dané nezávislosti centrální banky na vládě a odpovědná monetární politika. Zároveň je však nutná odpovídající kooperaci fiskální politiky a monetární politiky.

Inflace je nedílnou součástí dnešního globalizovaného světa. Nezbyvá než přijmout, že inflace bude pomalými kroky znehodnocovat národní měny i nadále. Co však dělat v případě prudkého znehodnocování měny? Na příkladu vybraných zemí i doporučení předních ekonomů je zřejmé, že nejúčinnějším způsobem jak zastavit enormní růst cenové hladiny je komplexní měnová reforma. Buďto zaměnit znehodnocenou měnu za novou, anebo nahradit za stabilní cizí měnu. Kontrola cen a škrtnání nul znehodnocené měny mají minimální naději na zvrácení hyperinflace. Ale ani měnová reforma nemusí pomoci změnit makroekonomickou nerovnováhu. Nejdůležitější úlohou státu je přesvědčit obyvatelstvo země důvěřovat nové domácí měně. Stabilita měny totiž značně závisí na důvěře obyvatel. Jestliže bude obyvatelstvo i nadále upřednostňovat jiné platební prostředky a národní měny se zbavovat, nedojde k naplnění měnové reformy. Naopak přijetí silné a stabilní zahraniční měny za svou je optimální volbou, protože obyvatelstvo silné zahraniční měny upřednostňuje již během hyperinflace, což je známkou důvěry ve stabilní měny.

Hyperinflace postihuje bez výjimky celou populaci státu a záleží pouze na schopnosti lidí, jak se se vzniklou situací vyrovnají. Ztráta finančních jistot zhroucením měny však většinu obyvatel postihne v nejtvrdějším podobě. Přijdou téměř o všechny peněžní prostředky, a jakmile si nějaké obstarají, jejich jedinou myšlenkou je, jak peníze co nejrychleji utratit. Myšlenkové pochody obyvatel se soustřeďují téměř posedle do ekonomických stránek. V naději, že extrémní růst cenové hladiny nebude dlouhodobý, vkládají lidé veškeré získané peníze mimo základních věcí denní potřeby především do majetkových hodnot. V zemi zasažené hyperinflací se velmi rychle ztrácí střední třída společnosti. Lidé se spoléhají na hodnoty, které jim zaručí ochranu úspor před znehodnocením měny. Mezi spolehlivé majetkové hodnoty patří akcie, nemovitosti nebo komodity jako investiční zlato či stříbro.

Z krátkodobého hlediska má hyperinflace smysl v ekonomice, která má poškozenou či zničenou infrastrukturu a průmyslovou kapacitu. Pozitivní efekt hyperinflace byl zaznamenán v poválečném Maďarsku a meziválečné Výmarské republice. Stát získává emisí peněz dostatek kapitálu, který investuje přímo anebo zprostředkovaně přes podnikatelské subjekty do obnovy hospodářství. Zároveň tak podporuje zaměstnanost. V rozvinuté ekonomice je však jediným pozitivem hyperinflace smazání veřejného zadlužení státu za cenu ztráty důvěryhodnosti. Inflace totiž působí jako daň, což potvrzuje citát Milтона Friedmana: „*Inflace je jediná forma zdanění, kterou lze zavést bez zákona.*“

Seznam zdrojů literatury

BAĎURA, Marek. 2009. *Na cestě k normalitě: příběhy německé hyperinflace, 1914-1924*. Brno, 2009. Diplomová práce. Masarykova univerzita Brno, Filozofická fakulta. Dostupné na www: <<http://is.muni.cz/>>.

BERGER, Sebastien. 2009. Zimbabwe dollar defeated as foreign currency allowed. In: *The Telegraph* [online]. Jan 29, 2009, 8:14 pm [cit. 2012-02-28]. Dostupné na www: <<http://www.telegraph.co.uk/news/worldnews/africaandindianocean/zimbabwe/4389910/Zimbabwe-dollar-defeated-as-foreign-currency-allowed.html>>.

BODDY-EVANS, Alistair. 2012. *African History: Zimbabwe* [online]. 2012 [cit. 2012-02-25]. Dostupné na www: <<http://africanhistory.about.com/od/zimbabwe/Zimbabwe.htm>>.

BORDO, Michael D. 2008. *Gold Standard* [online]. 2008 [cit. 2012-04-10]. Dostupné na www: <<http://www.econlib.org/library/Enc/GoldStandard.html>>.

BRESCIANI-TURRONI, Costantino. 2007. *The Economics of Inflation: A Study of Currency Depreciation in Post-war Germany, 1914-1923*. Auburn (Alabama), Ludwig von Mises Institute, 2007. ISBN 978-0-415313-92-6.

CAGAN, Phillip. 1956. *The Monetary Dynamics of Hyperinflation*. In: Milton Friedman, *Studies in the Quantity Theory of Money*. Chicago: University of Chicago Press, 1956. ISBN 0226264068.

CANTOR, Paul A. 1994. *Hyperinflation and Hyperreality: Thomas Mann in Light of Austrian Economics* [online]. Mises Institute, 1994 [cit. 2012-04-15]. Dostupné na www: <http://mises.org/journals/rae/pdf/RAE7_1_1.pdf>.

COLTART, David. 2008. *A Decade of Suffering in Zimbabwe: Economic Collapse and Political Repression under Robert Mugabe* [online]. Cato Institute, 2008 [cit. 2012-02-26]. Dostupné na www: <<http://www.cato.org/pubs/dpa/html/dpa5/dpa5index.html>>.

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. 2011. ČNB: *Inflace* [online]. 2011 [cit. 2011-12-27]. Dostupné na www: <<http://www.cnb.cz/cs/statistika/inflace/>>.

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. 2012. ČNB: *Měnověpolitické nástroje* [online]. 2012 [cit. 2012-04-07]. Dostupné na www: <http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/>.

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. 2012. ČSÚ: *Míra inflace* [online]. 2012 [cit. 2012-05-07]. Dostupné na www: <[http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/isc_metodicka_prirucka/\\$File/manual_isc_2012.pdf](http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/isc_metodicka_prirucka/$File/manual_isc_2012.pdf)>.

DEM, Amadou, G. Mihailovici a H. Gao. 2001. *Inflation and Hyperinflation in the 20th Century: Causes and Patterns* [online]. 2001 [cit. 2012-03-11]. Dostupné na www: <<http://www.itulip.com/Select/hyperinflation.pdf>>.

DUFFY, Michael. 2009. *Primary Documents: Treaty of Versailles, 28 June 1919* [online]. 2009 [cit. 2012-03-14]. Dostupné na [www: <http://www.firstworldwar.com/source/versailles.htm>](http://www.firstworldwar.com/source/versailles.htm).

FLAMMANT, Maurice. 1995. *Inflace*. Praha: HZ Praha, 1995. ISBN 80-901918-4-3.

GROSSMAN, Peter Z. a J. Horváth. 2000. *The Dynamics of the Hungarian Hyperinflation, 1945-6: A New Perspective* [online]. 2000 [cit. 2012-03-12]. Dostupné na [www: <http://works.bepress.com/peter_grossman/15/>](http://works.bepress.com/peter_grossman/15/).

HANKE, Steve H. 1999. *Dinar Inflation* [online]. Ludwig von Mises Institute, 1999 [cit. 2012-03-11]. Dostupné na [www: <http://mises.org/daily/207>](http://mises.org/daily/207).

HANKE, Steve H. 2003. *How to stop hyperinflation* [online]. Free Market Foundation, 2003 [cit. 2012-04-09]. Dostupné na [www: <http://www.freemarketfoundation.com/ShowArticle.asp?ArticleType=Issue&ArticleId=1551>](http://www.freemarketfoundation.com/ShowArticle.asp?ArticleType=Issue&ArticleId=1551).

HANKE, Steve H. 2007. *The World's Greatest Unreported Hyperinflation* [online]. Cato Institute, 2007 [cit. 2012-03-11]. Dostupné na [www: <http://www.cato.org/publications/commentary/worlds-greatest-unreported-hyperinflation>](http://www.cato.org/publications/commentary/worlds-greatest-unreported-hyperinflation).

HANKE, Steve H. 2008. *Zimbabwe: From Hyperinflation to Growth* [online]. Cato Institute, 2008 [cit. 2012-02-26]. Dostupné na [www: <http://www.cato.org/publications/development-policy-analysis/zimbabwe-hyperinflation-growth>](http://www.cato.org/publications/development-policy-analysis/zimbabwe-hyperinflation-growth).

HANKE, Steve H. a Alex K. F. KWOK. 2009. *On the Measurement of Zimbabwe's Hyperinflation* [online]. Cato Institute, 2009 [cit. 2012-02-26]. Dostupné na [www: <http://www.cato.org/pubs/journal/cj29n2/cj29n2-8.pdf>](http://www.cato.org/pubs/journal/cj29n2/cj29n2-8.pdf).

HANKE, Steve H. 2010. *R.I.P. Zimbabwe Dollar* [online]. Cato Institute, 2010 [cit. 2012-02-26]. Dostupné na [www: <http://www.cato.org/zimbabwe>](http://www.cato.org/zimbabwe).

HEWITT, Mike. 2007. History of Inflation. In: *BullionVault* [online]. 2007-10-16 [cit. 2012-04-08]. Dostupné na [www: <http://goldnews.bullionvault.com/inflation_history_Zimbabwe_USA_101620073>](http://goldnews.bullionvault.com/inflation_history_Zimbabwe_USA_101620073).

HOLMAN, Robert. 2002. *Ekonomie*. Vyd. 3. Praha: C. H. Beck, 2002. ISBN 80-7179-681-6.

HÜLSMAN, Jörg-Guido. 2010. Americe hrozí hyperinflace, In: *Investicniweb* [online]. 2010-03-27 [cit. 2012-04-07]. Dostupné na [www: <http://www.investicniweb.cz/ekonomika/2010/3/27/clanky/jorg-guido-hulsmann-americe-hrozi-hyperinflace/strana/3/>](http://www.investicniweb.cz/ekonomika/2010/3/27/clanky/jorg-guido-hulsmann-americe-hrozi-hyperinflace/strana/3/).

JÍLEK, Josef. 2009. Investování a trhy: Americké vládní dluhopisy. In: *Akcie* [online]. 2009-05-13 [cit. 2012-04-07]. Dostupné na [www: <http://www.akcie.cz/odborne-clanky/51089-investovani-a-trhy-americke-vladni-dluhopisy>](http://www.akcie.cz/odborne-clanky/51089-investovani-a-trhy-americke-vladni-dluhopisy).

KEYNES, John Maynard. 2005. *The Economics Consequences of the Peace*. [online]. 2005 [cit. 2012-03-15]. Dostupné na [www: <http://www.gutenberg.org/ebooks/15776>](http://www.gutenberg.org/ebooks/15776).

KOHOUT, Pavel. 2009. Zlatý standard není všelék. In: *Finmag* [online]. 2009-01-27 [cit. 2012-04-10]. Dostupné na www: <<http://www.finmag.cz/cs/finmag/ekonomika/zlaty-standard-neni-vselek/>>.

LIETAER, Bernard. 2001. *Community Currencies: A New Tool for the 21st Century* [online]. 2001 [cit. 2012-04-14]. Dostupné na www: <<http://www.transaction.net/money/cc/cc01.html>>.

MANKIW, Gregory N. 1999. *Zásady ekonomie*. Praha: Grada, 1999. ISBN 80-7169-891-1.

MISES, Ludwig von. 2010. *Money and Inflation: A Synthesis of Several Lectures*. Compiled by GREAVES, Bettina Bien. Auburn (Alabama): Ludwig von Mises Institute, 2010. ISBN 978-1-933550-75-6.

PAAL, Beatrixe. 2000. *Measuring the Inflation of Parrallel Currencies: An Empirical Reevaluation of the Second Hungarian Hyperinflation* [online]. 2000 [cit. 2012-03-14]. Dostupné na www: <<http://www.stanford.edu/>>.

PAVELKA, Tomáš. 2007. *Makroekonomie: Základní kurz*. Vyd. 2. Slaný: Melandrium, 2007. ISBN 978-80-86175-52-2.

PETROVIĆ, Pavle, Ž. Bogetić a Z. Vujošević. 1998. *The Yugoslav Hyperinflation of 1922-1994: Causes, Dynamics, and Money Supply Proces* [online]. 1998 [cit. 2012-03-11]. Dostupné na www: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1805821>.

PLOCH, Lauren. 2011. *Zimbabwe: The Transitional Government and Implications for U. S. Policy* [online]. Congressional Research Service, 2011 [cit. 2012-02-28]. Dostupné na www: <<http://www.fas.org/sgp/crs/row/RL34509.pdf>>.

RICHARDSON, Craig J. 2005. *The Loss of Property Rights and the Collapse of Zimbabwe* [online]. Cato Institute, 2005 [cit. 2012-02-26]. Dostupné na www: <<http://www.cato.org/pubs/journal/cj25n3/cj25n3-12.pdf>>.

Slovník cizích slov. 1998. Praha: Encyklopedický dům, 1998. ISBN 80-90-1647-8-1.

THE WORLD BANK. 2012. *WB: Data* [online]. 2012 [cit. 2012-02-26]. Dostupné na www: <<http://data.worldbank.org/>>.

TRAXLER, Jan. 2011. Jak chránit majetek před hyperinflací, devalvací měny a bankovní krizí? In: *Peníze* [online]. 2011-09-05 [cit. 2012-04-07]. Dostupné na www: <<http://www.patria.penize.cz/>>.

UNITED NATIONS DEVELOPMENT PROGRAMME. 2011. *UNDP: International Human Development Indicators* [online]. 2011 [cit. 2012-04-07]. Dostupné na www: <<http://hdr.undp.org/en/statistics/>>.

USA. CENTRAL INTELLIGENCE AGENCY. 2012. *CIA: The World Factbook* [online]. CIA, 2012 [cit. 2012-02-26]. Dostupné na www: <<https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/index.html>>.

USA. THE LIBRARY OF CONGRESS. 2010. *Country Studies: Yugoslavia (Former)* [online]. 2010 [cit. 2012-03-10]. Dostupné na www: <<http://lcweb2.loc.gov/frd/cs/yutoc.html>>.

WATKINS, Thayer. 2004. *Episodes of Hyperinflation* [online]. 2004 [cit. 2011-11-29]. Dostupné na www: <<http://www.sjsu.edu/faculty/watkins/hyper.htm>>.

ZIMBABWE NATIONAL STATISTICS AGENCY. 2010. *ZNSA: Statistics at a glance* [online]. 2010 [cit. 2012-02-28]. Dostupné na www: <<http://www.zimstat.co.zw/>>.

Seznam zkratek

AD	agregátní poptávka
AS	agregátní nabídka
CPI	index spotřebitelských cen
GDI	hrubý národní příjem
HDI	index lidského rozvoje
HDP	hrubý domácí produkt
PPI	index cen výrobců
RM	říšská marka
TIPS	Treasury Inflation-Protected Securities
USD	americký dolar
ZWL	zimbabwský dolar

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- беру на ве́домі, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 11. května 2012



.....
Michal Rada